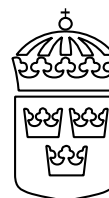


# Regeringens proposition

## 2016/17:162



### Nya regler om marknader för finansiella instrument (MiFID II och MiFIR)

Prop.  
2016/17:162

Regeringen överlämnar denna proposition till riksdagen.

Stockholm den 30 mars 2017

*Stefan Löfven*

*Per Bolund*  
(Finansdepartementet)

## Propositionens huvudsakliga innehåll

I propositionen föreslås ändringar huvudsakligen i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, som dels syftar till att genomföra Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (förkortat MiFID II), dels bedöms nödvändiga med anledning av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (förkortad MiFIR). Lagändringarna är omfattande och innebär både ändring av nuvarande regler och införande av nya regler för bl.a. värdepappersinstitut och börser samt handelsplatser för finansiella instrument.

I propositionen föreslås, med anledning av MiFID II och MiFIR, även ändringar i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) och följdändringar i flera andra lagar.

I propositionen föreslås därutöver ändringar i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden, som syftar till att genomföra vissa regler i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv), som hänför sig till regelverket i MiFID II.

I propositionen föreslås även ändringar i lagen om värdepappersmarknaden, lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern. Dessa ändringar kompletterar lagändringar som tidigare

Prop. 2016/17:162 har gjorts för att i svensk rätt genomföra Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 (kapitaltäckningsdirektivet), Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 (ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet) samt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 (kris-  
hanteringsdirektivet).

I propositionen föreslås också en ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som avser ingripandemöjligheter för Finansinspektionen vid s.k. pelare 2-beslut.

Slutligen föreslås en ändring i lagen om värdepappersmarknaden som innebär att det införs ett bemyndigande för att göra det möjligt för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer.

Lagarna, i de delar som är hänförliga till MiFID II, MiFIR och marknadsmissbruksdirektivet, föreslås träda i kraft den 3 januari 2018. Övriga lagändringar föreslås träda i kraft den 1 augusti 2017.

1	Förslag till riksdagsbeslut .....	14
2	Lagtext .....	15
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden .....	15
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden .....	19
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument .....	157
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande .....	163
2.5	Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554) .....	164
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag .....	165
2.7	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument .....	166
2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd .....	168
2.9	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden .....	169
2.10	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag .....	171
2.11	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument .....	172
2.12	Förslag till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter .....	173
2.13	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder .....	174
2.14	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse .....	179
2.15	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter .....	184
2.16	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling .....	186
2.17	Förslag till lag om ändring i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden .....	189
2.18	Förslag till lag om ändring i marknadsföringslagen (2008:486) .....	190
2.19	Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579) .....	192
2.20	Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) .....	193

2.21	Förslag till lag om ändring i kommissionslagen (2009:865) .....	195
2.22	Förslag till lag om ändring i skatteförfarandelagen (2011:1244) .....	198
2.23	Förslag till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto .....	199
2.24	Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	203
2.25	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	210
2.26	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	211
2.27	Förslag till lag om ändring i lagen (2015:398) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	212
2.28	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag.....	213
2.29	Förslag till lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution.....	214
2.30	Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning .....	219
2.31	Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden .....	220
3	Ärendet och dess beredning .....	222
4	Berörda regelverk .....	225
4.1	Bakgrund .....	225
4.2	MiFID I och genomförandet i Sverige .....	226
4.2.1	Inledning.....	226
4.2.2	Utvidgning av tillämpningsområdet .....	227
4.2.3	Förändringar avseende handelsplatser och transparens.....	227
4.2.4	Organisatoriska krav på värdepappersföretag .....	227
4.2.5	Investerarskydd .....	228
4.2.6	Genomförande i Sverige.....	228
4.3	MiFID II och MiFIR .....	229
4.3.1	Inledning.....	229
4.3.2	Tillämpningsområdet.....	230
4.3.3	Regler om tillstånd för värdepappersföretag och krav på organisation m.m. ....	231
4.3.4	Rörelse regler för värdepappersföretag .....	231
4.3.5	Handelsplatser och transparenskrav m.m. ....	232
4.3.6	Positioner i råvaruderivat .....	234

4.3.7	Tillstånd för vissa tjänster avseende rapportering och tillhandahållande av data ...	234
4.3.8	Verksamhet över gränserna .....	234
4.3.9	Den behöriga myndighetens tillsynsbefogenheter och sanktioner .....	235
4.4	Ändringsdirektivet och ändringsförordningen.....	235
4.5	Rättsakter som antas av kommissionen och riktlinjer och rekommendationer från Esma.....	236
5	Allmänna utgångspunkter .....	238
5.1	Ändringar i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR .....	238
5.2	Förhållandet mellan MiFID II och MiFIR och den nationella regleringen.....	242
5.3	Terminologi .....	242
5.4	Hänvisningar till EU-rättsakter.....	244
6	Tillämpningsområde .....	245
6.1	Inledning.....	245
6.2	Finansiella instrument .....	246
6.2.1	Definitioner .....	246
6.2.2	Överlåtbara värdepapper.....	246
6.2.3	Penningmarknadsinstrument .....	247
6.2.4	Andelar i företag för kollektiva investeringar – fondandelar .....	248
6.2.5	Derivatinstrument .....	249
6.2.6	Utsläppsrätter.....	251
6.3	Investerings tjänster och investeringsverksamhet .....	252
6.3.1	Inledning.....	252
6.3.2	Mottagande och vidarebefordran av order....	253
6.3.3	Utförande av order på kunders uppdrag .....	254
6.3.4	Handel för egen räkning .....	255
6.3.5	Portföljförvaltning .....	256
6.3.6	Investeringsrådgivning .....	257
6.3.7	Garantigivning och placering av finansiella instrument .....	258
6.3.8	Drift av MTF-plattformar och OTF- plattformar .....	259
6.4	Sidotjänster.....	259
6.5	Strukturerade insättningar .....	260
6.6	Undantag .....	262
6.6.1	Inledning.....	262
6.6.2	Undantag för vissa enheter .....	262
6.6.3	Undantag för viss handel för egen räkning...	263
6.6.4	Undantag för stamnätsföretag och transmissionsnätsoperatörer.....	266
6.6.5	Undantag för handel för egen räkning med råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat hänförliga till utsläppsrätter.....	268
6.6.6	Undantag för tjänster avseende utsläppsrätter i vissa fall .....	270
6.6.7	Undantag för värdepapperscentraler.....	270

	6.6.8	Bestämmelser som ska tillämpas även på de som är undantagna från MiFID II .....	271
	6.6.9	Det frivilliga undantaget .....	272
	6.7	Handelsplatser och datarapporteringstjänster .....	273
	6.8	Definitioner i övrigt .....	273
	6.9	Fondbolag och AIF-förvaltare .....	276
7		Handel och infrastruktur på värdepappersmarknaden .....	277
	7.1	Inledning .....	277
	7.2	Aktiemarknaden och räntemarknaden .....	278
	7.3	Definitioner av handelsplatser och tillståndskrav för drift av multilaterala system .....	281
	7.3.1	Definitioner och följdändringar .....	281
	7.3.2	Krav på tillstånd för drift av multilaterala system för finansiella instrument .....	283
	7.4	Reglerade marknader .....	285
	7.4.1	Krav på tillstånd att driva en reglerad marknad och regler om handeln på marknaden .....	285
	7.4.2	Grundläggande regler för tillstånd .....	285
	7.4.3	Krav på en reglerad marknadsorganisation .....	286
	7.4.4	Krav på välordnad handel .....	287
	7.4.5	Regler för att ta upp finansiella instrument till handel .....	292
	7.4.6	Avnotering av finansiella instrument från handel och handelsstopp .....	293
	7.4.7	Tillträde till en reglerad marknad .....	296
	7.4.8	Regler för marknadsövervakning .....	297
	7.4.9	Avvecklingssystem och lista över reglerade marknader .....	299
	7.5	MTF-plattformar och OTF-plattformar .....	299
	7.5.1	Krav på en handelsplattformorganisation .....	299
	7.5.2	Regler för handel på en handelsplattform .....	303
	7.5.3	Regler om vilka finansiella instrument som får handlas på en handelsplattform .....	306
	7.5.4	Avförande av finansiella instrument från handel och handelsstopp .....	307
	7.5.5	Tillträde till en handelsplattform .....	308
	7.5.6	Regler för marknadsövervakning .....	309
	7.5.7	Tillväxtmarknader för små och medelstora företag .....	311
	7.6	Algoritmisk handel .....	314
	7.6.1	Inledande beskrivning av algoritmisk handel och algoritmisk högfrekvenshandel .....	314
	7.6.2	Värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel .....	320
	7.6.3	Marknadsgaranter som använder algoritmisk handel .....	323
	7.6.4	Direkt elektroniskt tillträde .....	324

7.7	Skyldigheten att handla derivatinstrument på en handelsplats .....	327
7.8	Icke-diskriminerande tillträde till clearingsystem .....	329
7.8.1	Skyldighet för en central motpart att tillhandahålla clearing på ett icke-diskriminerande sätt.....	329
7.8.2	Icke-diskriminerande tillträde till en handelsplats .....	329
7.8.3	Tillgång till referensvärden .....	330
7.9	Värdepappersinstitut som är clearingmedlem .....	330
7.10	Transparens för handelsplatser .....	331
7.10.1	Inledning.....	331
7.10.2	Information före och efter handel .....	332
7.11	Transparens för värdepappersföretag .....	336
7.11.1	Inledning.....	336
7.11.2	Definitionen av systematisk internhandlare .....	336
7.11.3	Skyldigheten att offentliggöra fasta bud.....	338
7.11.4	Skyldigheten att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument.....	340
7.11.5	Skyldighet att genomföra transaktioner på en handelsplats.....	341
7.12	Dokumentation och transaktionsrapportering.....	342
7.13	Tillhandahållande av information och referensuppgifter för finansiella instrument .....	345
7.14	Särskilda regler för råvaruderivat och utsläppsrätter.....	347
7.14.1	Positionslimit och positionshantering i råvaruderivat.....	347
7.14.2	Rapportering av positioner i råvaruderivat och utsläppsrätter.....	351
7.15	Datarapporteringstjänster .....	352
7.15.1	Nya krav på tillståndsplikt för tjänster.....	352
7.15.2	De tillståndspliktiga tjänsterna .....	353
7.15.3	Tillstånd – gemensamma krav .....	355
7.15.4	Tillhandahållare av ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör) .....	360
7.15.5	Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör).....	361
7.15.6	Tillhandahållare av en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör).....	363
8	Investerarskydds- och rörelse regler .....	364
8.1	Inledning.....	364
8.2	Information till kunder .....	364
8.3	Informationskrav vid investeringsrådgivning .....	367
8.4	Kompetenskrav.....	369
8.5	Lämplighetsbedömning .....	371
8.6	Rapport till kund och lämplighetsförklaring.....	373
8.7	Korsförsäljning.....	376
8.8	Passandebedömning .....	378

Prop. 2016/17:162	8.9	Bästa utförande av kundorder.....	384	
	8.10	Hantering av kundorder.....	391	
	8.11	Produktion och distribution av finansiella instrument....	392	
		8.11.1 Produktgodkännande och översyn.....	392	
		8.11.2 Distribution av finansiella instrument .....	396	
	8.12	Dokumentation av order m.m.....	399	
	8.13	Undantag för vissa bostadslåneavtal .....	404	
	8.14	Skydd av kunders finansiella instrument och medel .....	405	
	8.15	Transaktioner med jämbördiga motparter .....	409	
	9	Intressekonflikter och regler om ersättningar till eller från tredjepart .....	413	
	9.1	Inledning .....	413	
	9.2	Intressekonflikter.....	413	
		9.2.1 Regler om organisation av verksamheten.....	413	
		9.2.2 Information till kunderna om intressekonflikter .....	416	
		9.2.3 Regler om ersättningssystem till personal .....	418	
	9.3	Regler om ersättning till eller från tredjepart .....	420	
		9.3.1 Inledning.....	420	
		9.3.2 Nuvarande reglering .....	420	
		9.3.3 Förbud mot ersättning från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning .....	421	
		9.3.4 Investeringsrådgivning på oberoende grund .....	432	
		9.3.5 Ersättningar till eller från tredjepart i förhållande till alla investeringstjänster.....	436	
	10	En likartad reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet .....	442	
		10.1 Inledning .....	442	
		10.2 Nuvarande reglering .....	442	
		10.3 En likartad reglering.....	443	
		10.4 Fondbolag och AIF-förvaltare.....	451	
	11	Verksamhet över gränserna.....	460	
		11.1 Inledning .....	460	
		11.2 Företag som hör hemma inom EES.....	460	
		11.3 Företag som hör hemma utanför EES .....	463	
		11.4 Anknutna ombud.....	470	
	12	Bolagsstyrning .....	471	
		12.1 Inledning .....	471	
		12.2 Styrelsens och verkställande direktörens kvalifikationer, styrelsens sammansättning och styrelsens uppgifter .....	471	
			12.2.1 Terminologi.....	471
			12.2.2 Kraven på kvalifikationer, sammansättning och nomineringskommitté.....	472
			12.2.3 Styrelsens uppgifter .....	477



12.2.4	Ändringar i styrelsens sammansättning och antal ledamöter.....	479
12.3	Krav på organisation av verksamheten i värdepappersinstitut.....	480
13	Tillsyn.....	481
13.1	Behöriga myndigheter.....	481
13.2	Finansinspektionens tillsyn över leverantörer av datarapporterings-tjänster.....	482
13.3	Tillsynsbefogenheter.....	482
13.3.1	Inledning.....	482
13.3.2	Rätt att få tillgång till dokument, data och information.....	483
13.3.3	Rätt att utföra undersökningar på plats.....	484
13.3.4	Rätt att ta del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation.....	484
13.3.5	Rätt att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad.....	485
13.3.6	Rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet.....	485
13.3.7	Rätt att begära uppgifter från revisorer för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporterings- tjänster.....	486
13.3.8	Rätt att överlämna ärenden till åtal.....	487
13.3.9	Rätt att låta revisorer eller sakkunniga utföra kontroller eller undersökningar.....	487
13.3.10	Rätt att få information och dokumentation om storleken eller syftet med en position eller en exponering i råvaruderivat.....	488
13.3.11	Rätt att kräva att praxis eller uppträdande som strider mot MiFID II eller MiFIR upphör tillfälligt eller permanent.....	488
13.3.12	Rätt att vidta varje slag av åtgärd för att se till att den som omfattas av MiFID II eller MiFIR kontinuerligt uppfyller kraven för verksamheten.....	490
13.3.13	Rätt att tillfälligt avbryta handeln med ett finansiellt instrument och kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel.....	490
13.3.14	Rätt att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering.....	493
13.3.15	Rätt att begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt.....	493
13.3.16	Rätt att utfärda offentliga underrättelser.....	494
13.3.17	Rätt att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer.....	494
13.3.18	Rätt att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar.....	496

	13.3.19	Rätt att kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör .....	499
13.4		Samarbete mellan behöriga myndigheter .....	500
	13.4.1	Inledning.....	500
	13.4.2	Samarbete och utbyte av information med utländska myndigheter .....	501
	13.4.3	Samråd mellan myndigheter före beviljande av auktorisation.....	505
	13.4.4	Värdmedlemsstaternas befogenheter .....	506
	13.4.5	Försiktighetsåtgärder som värdmedlemsstaten är skyldig att vidta .....	506
	13.4.6	Tystnadsplikt och möjligheter till utbyte av information mellan behöriga myndigheter och Esma .....	508
	13.4.7	Förhållandet till revisorer .....	509
	13.4.8	Skydd för personuppgifter.....	510
13.5		System och skydd för visselblåsare.....	511
	13.5.1	Inledning.....	511
	13.5.2	Krav på speciella procedurer för hur anmälningar ska omhändertas hos behöriga myndigheter.....	512
	13.5.3	Skydd för den som rapporterar mot att drabbas av repressalier .....	513
	13.5.4	Sekretess avseende identiteten på den anmälda personen .....	515
	13.5.5	Krav på börser, leverantörer av datarapporteringstjänster och företag utanför EES med filial i Sverige att inrätta ändamålsenliga system för anmälningar om missförhållanden .....	520
	13.6	Skadestånd.....	521
	13.7	Avgifter till Finansinspektionen .....	522
14		Ingripanden .....	523
	14.1	Inledning .....	523
	14.2	Ordningen för ingripande mot företag för överträdelser.....	523
	14.3	Utökade ingripandebefogenheter.....	526
	14.3.1	Inledning.....	526
	14.3.2	Ingripanden mot företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden .....	526
	14.3.3	Ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporteringstjänster .....	532
	14.3.4	Ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse.....	533
	14.3.5	Ingripanden mot verksamhet utan tillstånd, den som överträder en positionslimit samt vissa ägare .....	551
	14.3.6	Ingripanden mot utländska företag.....	556

14.3.7	Omständigheter som ska vara styrande vid beslut om sanktioner och åtgärder .....	559
14.3.8	Särskilt om sanktionsavgifter och deras storlek .....	559
14.3.9	Offentliggörande av beslut om sanktioner och åtgärder .....	566
14.4	Straffrättslig reglering .....	568
14.5	Förfarandet vid ingripanden .....	569
14.5.1	Inledning.....	569
14.5.2	Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder .....	569
14.5.3	Undanröjande av felaktiga sanktionsförelägganden .....	573
14.5.4	Möjlighet till ingripande mot företag som förklarar sig avstå från sitt tillstånd .....	574
14.6	Frågor om preskription och betalningssäkring .....	578
14.6.1	Inledning.....	578
14.6.2	Preskription .....	578
14.6.3	Betalningssäkring för sanktionsavgift .....	580
15	Prövningsförfaranden.....	583
15.1	Inledning.....	583
15.2	Rätt till domstolsprövning .....	583
15.3	Hantering av klagomål och tvistlösning .....	588
16	Ändringar i regleringen som rör marknadsmissbruk.....	592
17	Övriga finansmarknadsfrågor.....	594
17.1	Inledning.....	594
17.2	Beräkning av sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer enligt kapitaltäcknings-, krishanterings- och öppenhetsdirektivet .....	595
17.3	Kapitalbaskrav – ingripandemöjligheter vid pelare 2-beslut .....	604
17.4	Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer .....	606
17.4.1	Bakgrund .....	606
17.4.2	Föreskrifter om säkerhetskrav för clearingorganisationer .....	607
18	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser.....	609
18.1	MiFID II och MiFIR.....	609
18.2	Ändringar avseende övriga finansmarknadsfrågor .....	613
19	Förslagets konsekvenser.....	614
19.1	Förslagets syfte och alternativa lösningar.....	614
19.2	Problembeskrivning.....	615
19.3	Ikraftträdande .....	615
19.4	Berörda företag och andra aktörer .....	615
19.5	Konsekvenser för företag och enskilda .....	618
19.5.1	Konsekvenser för berörda företag .....	618
19.5.2	Konsekvenser för små företag .....	628

	19.5.3	Påverkan på konkurrensförhållanden .....	629
19.6		Företagens kostnader och tidsåtgång .....	629
	19.6.1	Utgångspunkter .....	629
	19.6.2	Finansiella, materiella och övriga kostnader .....	630
	19.6.3	Administrativa kostnader .....	634
19.7		Konsekvenser för investerare .....	635
19.8		Konsekvenser för stat, myndigheter och domstolar .....	636
	19.8.1	Konsekvenser för staten .....	636
	19.8.2	Konsekvenser för Finansinspektionen .....	637
	19.8.3	Konsekvenser för Sveriges Domstolar .....	637
19.9		Övriga konsekvenser .....	639
20		Författningskommentar .....	639
	20.1	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden .....	640
	20.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden .....	642
	20.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument .....	763
	20.4	Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554) .....	766
	20.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden .....	766
	20.6	Förslaget till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter .....	767
	20.7	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder .....	767
	20.8	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse .....	769
	20.9	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsätter .....	771
	20.10	Förslaget till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling .....	771
	20.11	Förslaget till lag om ändring i marknadsföringslagen (2008:486) .....	772
	20.12	Förslaget till lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579) .....	772
	20.13	Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) .....	772
	20.14	Förslaget till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringsparkonto .....	773
	20.15	Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	773
	20.16	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag .....	775
	20.17	Förslaget till lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution .....	775

20.18	Förslaget till lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden .....	776	Prop. 2016/17:162
	Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 30 mars 2017 .....	778	
	Rättsdatablad.....	779	

# 1 Förslag till riksdagsbeslut

Regeringen föreslår att riksdagen antar regeringens förslag till

1. lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,
2. lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,
3. lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,
4. lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionsparande,
5. lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554),
6. lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag,
7. lag om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument,
8. lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd,
9. lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,
10. lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag,
11. lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument,
12. lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter,
13. lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder,
14. lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,
15. lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsätter,
16. lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling,
17. lag om ändring i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,
18. lag om ändring i marknadsföringslagen (2008:486),
19. lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579),
20. lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400),
21. lag om ändring i kommissionslagen (2009:865),
22. lag om ändring i skatteförfarandelagen (2011:1244),
23. lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto,
24. lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
25. lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
26. lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
27. lag om ändring i lagen (2015:398) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
28. lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag,
29. lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution,
30. lag om ändring i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning,
31. lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden.

Regeringen har följande förslag till lagtext.

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

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> att 20 kap. 8 § och 25 kap. 9–10, 19, 19 a och 19 d §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **20 kap.**

#### 8 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om säkerhetskravet enligt 3 och 4 §§.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

*1. vad en clearingorganisation ska iakta i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten enligt 1 § första stycket, och*

*2. säkerhetskravet enligt 3 och 4 §§.*

### **25 kap.**

#### 9 §<sup>2</sup>

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst

1. tio procent av företagets omsättning närmast föregående räkenskapsår,

2. två gånger den vinst som

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst *det högsta av*

*1. tio procent av företagets omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår, eller*

*2. två gånger den vinst som*

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i den ursprungliga lydelsen, samt Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2015:186.

Prop. 2016/17:162 företaget *erhållit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, *eller* företaget *gjort* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

3. två gånger de kostnader som företaget undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

För värdepappersinstitut får avgiften inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven i 8 kap. 3 § denna lag eller 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

#### 9 a §<sup>3</sup>

Sanktionsavgiften för en fysisk person ska fastställas till högst

1. ett belopp som per den 17 juli 2013 i svenska kronor motsvarade fem miljoner euro,
2. två gånger den vinst som den fysiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, *eller*

3. två gånger de kostnader som den fysiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Avgiften tillfaller staten.

Sanktionsavgiften för en fysisk person ska fastställas till högst *det högsta av*

1. ett belopp som per den 17 juli 2013 i kronor motsvarade fem miljoner euro, *eller*
2. två gånger den vinst som den fysiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

#### 10 §<sup>4</sup>

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 1 b och 1 c §§, samt till företagets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som företaget eller den fysiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen *eller de kostnader som undvikits*.

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 1 b och 1 c §§, samt till företagets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som företaget eller den fysiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2015:186.

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2015:186.



Finansinspektionen ska besluta att en sanktionsavgift ska tas ut av en emittent som inte offentliggör information enligt 15 kap. 8 § eller regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–6 §§.

Sanktionsavgiften ska fastställas till lägst 50 000 kronor och högst det högsta av

1. ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade tio miljoner euro,

2. fem procent av emittentens omsättning närmast föregående räkenskapsår,

3. två gånger den vinst som emittenten *erhållit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, *eller*

4. två gånger de kostnader som emittenten *undvikit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Om överträdelsen har skett under emittentens första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får omsättningen uppskattas.

Avgiften tillfaller staten.

1. ett belopp som per den 26 november 2013 *i kronor* motsvarade tio miljoner euro,

2. fem procent av emittentens omsättning *eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå* närmast föregående räkenskapsår, *eller*

3. två gånger den vinst som emittenten *gjort* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

#### 19 a §<sup>6</sup>

Finansinspektionen ska besluta att en sanktionsavgift ska tas ut av någon som ingår i en emittents styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om emittenten inte offentliggör information enligt 15 kap. 8 § eller regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–6 §§.

En sanktionsavgift får tas ut enligt första stycket endast om emittentens överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtlig eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Sanktionsavgiften ska fastställas till lägst 15 000 kronor och högst det högsta av

1. ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade två miljoner euro,

2. två gånger den vinst som den fysiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, *eller*

1. ett belopp som per den 26 november 2013 *i kronor* motsvarade två miljoner euro, *eller*

2. två gånger den vinst som den fysiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2015:960.

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2015:960.

Prop. 2016/17:162 3. två gånger de kostnader som den fysiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.  
Avgiften tillfaller staten.

19 d §<sup>7</sup>

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 19 b och 19 c §§ samt till emittentens eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst emittenten eller den fysiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen eller de kostnader som undvikits.

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 19 b och 19 c §§ samt till emittentens eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst emittenten eller den fysiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen.

- 
1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2017.
  2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

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

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden<sup>2</sup>

dels att 6 kap. 2 §, 8 kap. 16, 21, 22 och 35 §§, 9 kap. 1–10 §§, 10 kap., 11 kap. 9–11 §§, 13 kap. 11 § och 25 kap. 1 d och 2 §§ ska upphöra att gälla,

dels att rubrikerna närmast före 8 kap. 21 § och rubrikerna närmast före 8 kap. 22 §, 9 kap. 1, 2, 9 och 10 §§ och 11 kap. 9 § ska utgå,

dels att nuvarande 8 kap. 1 § ska betecknas 9 kap. 1 §, 8 kap. 2 § ska betecknas 8 kap. 1 §, 8 kap. 8 e § ska betecknas 8 kap. 8 f §, 8 kap. 12–14 §§ ska betecknas 8 kap. 16, 21 och 22 §§, 8 kap. 15 § ska betecknas 9 kap. 3 §, 8 kap. 17–20 §§ ska betecknas 9 kap. 5–8 §§, 8 kap. 21 a § ska betecknas 9 kap. 13 §, 8 kap. 22 a och 22 b §§ ska betecknas 9 kap. 18 och 19 §§, 8 kap. 23–27 §§ ska betecknas 9 kap. 23–27 §§, 8 kap. 28 § ska betecknas 9 kap. 31 §, 8 kap. 29–32 §§ ska betecknas 9 kap. 33–36 §§, 8 kap. 33 § ska betecknas 9 kap. 38 §, 8 kap. 34 och 36 §§ ska betecknas 9 kap. 40 och 42 §§, 8 kap. 37–40 §§ ska betecknas 9 kap. 44–47 §§, 8 kap. 41 § ska betecknas 9 kap. 49 §, 8 kap. 42 § ska betecknas 8 kap. 35 §, 12 kap. 6 b § ska betecknas 12 kap. 6 f §, 23 kap. 3 a och 3 b §§ ska betecknas 23 kap. 3 c och 3 d §§, 25 kap. 1 a § ska betecknas 25 kap. 1 d §, 25 kap. 1 b och 1 c §§ ska betecknas 25 kap. 2 och 2 a §§,

dels att 1 kap. 1, 3, 4, 5, 5 a och 11 §§, 2 kap. 1, 2, 3 och 5 §§, 3 kap. 9 §, 4 kap. 1 och 4 §§, 5 kap. 1, 3, 4, 6 och 7 §§, 6 kap. 1, 4–7 och 10 §§, den nya 8 kap. 1 §, 8 kap. 10 §, de nya 8 kap. 16, 21 och 35 §§, de nya 9 kap. 3, 5–8, 23–25, 27, 31, 33, 34, 36, 45, 47 och 49 §§, 11 kap. 2, 3, 6 och 12 §§, 12 kap. 2, 10 och 11 §§, 13 kap. 5, 7, 9, 10, 12 och 17 §§, 15 kap. 6, 11 och 12 §§, 22 kap. 1, 2, 2 a, 5, 6 och 8 §§, 23 kap. 1, 2, 3, 4–6, 7–9, 12 och 15 §§, 24 kap. 8 a §, 25 kap. 1 §, de nya 25 kap. 1 d och 2 §§, 25 kap. 4, 5, 8, 9, 10, 10 a, 10 c, 10 d, 12, 15, 16 och 17 §§, 26 kap. 1, 2 och 4 §§, rubrikerna till 8 och 9 kap. och rubrikerna närmast före 11 kap. 12 §, 13 kap. 9 § och 25 kap. 1 och 12 §§ ska ha följande lydelse,

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EU och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034.

<sup>2</sup> Senaste lydelse av

8 kap. 8 e § 2014:985	25 kap. 1 c § 2015:186
8 kap. 21 a § 2013:579	25 kap. 1 d § 2015:186
8 kap. 22 § 2014:15	rubriken närmast före
8 kap. 22 a § 2013:579	8 kap. 8 e § 2014:985
8 kap. 22 b § 2013:579	rubriken närmast före
8 kap. 36 § 2011:831	8 kap. 21 a § 2013:579
8 kap. 37 § 2010:2075	rubriken närmast före
12 kap. 6 b § 2014:554	12 kap. 6 b § 2014:554
23 kap. 3 a § 2015:1032	rubriken närmast före
23 kap. 3 b § 2015:1032	23 kap. 3 b § 2015:1032.

Prop. 2016/17:162 *dels att rubriken närmast före 8 kap. 7 § ska lyda ”Styrelsens och verkställande direktörens ansvar”,*

*dels att rubriken närmast före 8 kap. 8 e § ska sättas närmast före 8 kap. 8 f §, rubrikerna närmast före 8 kap. 12, 13 och 14 §§ ska sättas närmast före 8 kap. 16, 21 respektive 22 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 15 § ska sättas närmast före 9 kap. 3 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 19, 21 a, 23, 24, 26 och 27 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 7, 13, 23, 24, 26 respektive 27 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 28 § ska sättas närmast före 9 kap. 31 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 29, 34, 37 och 41 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 33, 40, 44 respektive 49 §, rubriken närmast före 8 kap. 42 § ska sättas närmast före 8 kap. 35 §, rubriken närmast före 12 kap. 6 b § ska sättas närmast före 12 kap. 6 f § och rubriken närmast före 23 kap. 3 b § ska sättas närmast före 23 kap. 3 d §,*

*dels att rubriken närmast före 8 kap. 33 § ska sättas närmast före 9 kap. 38 § och lyda ”Hantering av order”,*

*dels att rubriken närmast före 8 kap. 40 § ska sättas närmast före 9 kap. 47 § och ha följande lydelse,*

*dels att det ska införas två nya kapitel, 10 kap. och 15 a kap., av följande lydelse,*

*dels att det ska införas hundratre nya paragrafer, 1 kap. 1 a, 1 b och 4 a–4 c §§, 2 kap. 1 a och 1 b §§, 4 kap. 7–9 §§, 8 kap. 2, 8 e, 12–15, 17–20 och 23–34 §§, 9 kap. 2, 4, 9–12, 14–17, 20–22, 28–30, 32, 37, 39, 41, 43, 48 och 50 §§, 11 kap. 1 a, 1 b, 2 a–2 c, 3 a, 4 a, 4 b och 13–15 §§, 12 kap. 6 b–6 e och 8 a §§, 13 kap. 1 a–1 j, 2 a, 6 a, 7 a och 12 a §§, 14 kap. 3 b §, 15 kap. 11 a §, 23 kap. 3 a och 3 b §§ och 25 kap. 1 a–1 c, 1 e–1 h, 15 a–15 c, 17 a och 28 a–28 c §§ av följande lydelse,*

*dels att det närmast före 1 kap. 4 a, 4 b och 4 c §§, 8 kap. 12, 13, 15, 23, 25, 26, 28, 32, 33 och 34 §§, 9 kap. 9, 10, 11, 14, 20, 21, 37, 39 och 50 §§, 11 kap. 13 §, 13 kap. 7 a § och 25 kap. 17 a och 28 a §§ ska införas nya rubriker av följande lydelse,*

*dels att det närmast före 9 kap. 1 § ska införas en rubrik som ska lyda ”Inledande bestämmelser”.*

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **1 kap.**

#### **1 §<sup>3</sup>**

I denna lag finns bestämmelser om värdepappersmarknaden.

*I 2–11 kap. finns särskilda bestämmelser om värdepappersrörelse, i 12–18 kap. om börsverksamhet m.m. och i 19–21 kap. om clearingverksamhet. I 22–26 kap. finns vissa gemensamma bestämmelser.*

*Ytterligare bestämmelser om värdepappersmarknaden finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (förordningen om marknader för finansiella instrument).*

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2016:61. Ändringen innebär bl.a. att tredje–femte styckena tas bort.

För sådan clearingverksamhet som avses i 5 § 6 b gäller endast följande bestämmelser i denna lag:

– 1 kap. 11 och 12–14 §§ om tystnadsplikt, uppgiftsskyldighet, meddelandeförbud och ansvar,

– 23 kap. 1 § första och andra styckena, 2 §, 4 § första stycket samt 7, 11, 12 och 14 §§ om tillsyn,

– 25 kap. 1, 2, 6, 8–11, 17 samt 25–29 §§ om ingripanden, och

– 26 kap. 1 § om överklagande.

Ytterligare bestämmelser om sådan clearingverksamhet som avses i 5 § 6 b finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Denna lag gäller inte för sådan clearingverksamhet som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012, i den ursprungliga lydelsen.

#### 1 a §

För clearingverksamhet som består i att fortlöpande träda in som motpart till både köpare och säljare av finansiella instrument gäller endast följande bestämmelser i denna lag:

– 1 kap. 11 och 12–14 §§ om tystnadsplikt, uppgiftsskyldighet, meddelandeförbud och ansvar,

– 23 kap. 1 § första och andra styckena, 2 §, 4 § första stycket

samt 7, 11, 12 och 14 §§ om tillsyn,

– 25 kap. 1 §, 2 § andra stycket, 6, 8–11, 17, 25–28 och 29 §§ om ingripanden, och

– 26 kap. 1 § om överklagande.

Ytterligare bestämmelser om sådan clearingverksamhet som avses i första stycket finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Denna lag gäller inte för sådan clearingverksamhet som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (förordningen om värdepapperscentraler).

1 b §

För den som är undantagen från tillståndsplikt enligt 2 kap. 5 § gäller endast 15 a kap.

För den som är undantagen från tillståndsplikt enligt 2 kap. 5 § första stycket 4, 10, 11 eller 15 och är deltagare i handeln på en reglerad marknad eller på en MTF-plattform gäller 8 kap. 23–31 och 34 §§, 15 a kap. och 23 kap. 2, 3 och 5 §§.

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 för

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 för

europabolag eller artiklarna 37–41 i rådets förordning (EG) nr 1435/2003 av den 22 juli 2003 om stadga för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar) *skall* det 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 § första stycket 5, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4 om ledningsprövning,
- 8 kap. 38 § andra stycket 1 och femte stycket om kredit m.m. till styrelseledamot,
- 23 kap. 11 § 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 (2006:595) om europakooperativ 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.

europabolag eller artiklarna 37–41 i rådets förordning (EG) nr 1435/2003 av den 22 juli 2003 om stadga för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar) *ska* det 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 § första stycket 5, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4 om ledningsprövning,
- 8 kap. 38 § andra stycket 1 och femte stycket om kredit m.m. till styrelseledamot,
- 23 kap. 11 § 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 (2006:595) om europakooperativ framgår att de i första stycket angivna bestämmelserna om styrelsen eller dess ledamöter *ska* tillämpas också på ett europabolags eller ett europakooperativs lednings- eller förvaltningsorgan eller dess ledamöter.

#### 4 §<sup>4</sup>

I denna lag betyder

1. *finansiella instrument*: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar och finansiella derivatinstrument,

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

a) aktier i aktiebolag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis

*certifikat*: certifikat enligt definitionen i artikel 2.1.27 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

*depåbevis*: värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden i ett land och som representerar äganderätt till värdepapper som är utgivna eller utfärdade av en emittent som är etablerad i ett annat land samtidigt som de kan tas upp till handel

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2013:579.

b) obligationer och andra skuldförbindelser inklusive depåbevis för sådana värdepapper, och

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

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

4. fondandelar: andelar i värdepappersfonder, fondföretag, alternativa investeringsfonder och andra företag för kollektiva investeringar,

5. finansiella derivatinstrument: sådana derivatinstrument som kan hänföras till någon av följande kategorier:

a) 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,

b) 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 att kontraktet upphör,

c) optioner, terminskontrakt, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt förutsatt att

på en reglerad marknad och handlas oberoende av de värdepapper som är utgivna eller utfärdade av emittenten i det andra landet,

finansiella derivatinstrument: sådana derivatinstrument som kan hänföras till någon av följande kategorier:

1. optioner, terminskontrakt (*futures*), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, *utsläppsrätter*, eller andra derivatinstrument, finansiella index eller finansiella mått som kan avvecklas fysiskt eller kontant,

2. optioner, terminskontrakt (*futures och forwards*), swappar 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 att kontraktet upphör,

3. optioner, terminskontrakt (*futures*), swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt förutsatt



de handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform,

d) optioner, terminskontrakt, swappar, *terminskontrakt som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES (forwards)* och varje annat derivatkontrakt som

- avser råvaror,
- kan avvecklas fysiskt,
- inte omnämns i c och som inte är för kommersiella ändamål, och
  - 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 eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav,*

e) derivatinstrument för överföring av kreditrisk,

f) finansiella kontrakt avseende prisdifferenser,

g) optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariationer, fraktagifter, *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 att kontraktet upphör, samt varje annat derivatkontrakt som

- avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder som inte tidigare omnämnts i denna punkt, och

- anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform, *om clearing och avveck-*

att de handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform, *med undantag för grossistenergi-produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt,*

4. optioner, terminskontrakt (*futures och forwards*), swappar och varje annat derivatkontrakt som

- inte omnämns i 3 och som inte är för kommersiella ändamål, och
  - som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument,

5. derivatinstrument för överföring av kreditrisk,

6. finansiella kontrakt avseende prisdifferenser, *och*

7. optioner, terminskontrakt (*futures*), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariationer, fraktagifter 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 att kontraktet upphör, samt varje annat derivatkontrakt som

- anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform,

Prop. 2016/17:162 *ling sker via erkända system för clearing eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.*

*finansiella instrument: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar, finansiella derivatinstrument och utsläppsrätter,*

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

*råvaruderivat: detsamma som i artikel 2.1.30 i förordningen om marknader för finansiella instrument,*

*statspapper: ett skuldinstrument som emitteras av en statlig emittent,*

*utsläppsrätter: sådana utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014,*

*överlåtbara värdepapper: sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, exempelvis*

*1. aktier i aktieföretag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis för aktier,*

*2. obligationer och andra skuldförbindelser inklusive depåbevis för sådana värdepapper, och*

*3. andra värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i 1 och 2, eller som*

resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Ytterligare bestämmelser om vilka derivatinstrument som omfattas av första stycket 5 d och g finns i artiklarna 38 och 39 i genomförandeförordningen.

Ytterligare bestämmelser om vad som omfattas av definitionerna i första stycket finns i kommissionens delegerade förordning av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (den delegerade förordningen till MiFID II).

### **Benämningar för vissa EU-rättsakter**

#### *4 a §*

I denna lag betyder direktivet om marknader för finansiella instrument: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034,

krishanteringsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012, i den ursprungliga lydelsen,

marknadsmisbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

tillsynsförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

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/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

#### **Definitioner av olika aktörer**

##### **4 b §**

I denna lag betyder

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 bara detta instituts eller företags räkning

1. marknadsföra investerings- eller sidotjänster,
2. ta emot eller vidarebefordra instruktioner eller order avseende investeringstjänster eller finansiella instrument,
3. placera finansiella instrument, eller
4. tillhandahålla investerings-

rådgivning avseende dessa instrument eller tjänster,

behörig myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i särskilt angivna fall Bolagsverket och i övrigt en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska värdepappersföretag och företag som driver en reglerad marknad eller annan motsvarande marknad eller som har behörighet att utöva tillsyn över emittenter vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad,

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

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

clearingorganisation: ett företag som har fått tillstånd enligt 19 kap. eller Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör): en fysisk eller juridisk person som har tillstånd att för värdepappersinstituts räkning rapportera uppgifter om transaktioner till behöriga myndigheter eller Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten,

godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör): en fysisk eller juridisk person som har tillstånd att för värdepappersinstituts räkning publicera rapporter om värdepappershandeln enligt artiklarna 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

handelsplats: en reglerad mark-

*nad, en multilateral handelsplattform (MTF-plattform) eller en organiserad handelsplattform (OTF-plattform),*

*handelsplattform: en MTF-plattform eller en OTF-plattform,*

*kreditinstitut: en bank, ett kreditmarknadsföretag eller ett utländskt bank- eller kreditföretag som driver bank- eller finansieringsrörelse från filial i Sverige,*

*leverantör av datarapporteringsjänster: en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör), ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör) eller en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör),*

*marknadsgarant: en person som på fortlöpande basis åtagit sig att på finansiella marknader handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av egna tillgångar till priser som fastställts av denne,*

*marknadsoperatör: en börs eller en eller flera juridiska personer i ett annat land inom EES som driver en eller flera reglerade marknader,*

*MTF-plattform: ett multilateralt system inom EES som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler – så att det leder till ett kontrakt,*

*OTF-plattform: ett multilateralt system inom EES som inte är en reglerad marknad eller en MTF-plattform, och inom vilket flera tredjeparters köp- och säljintressen i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat kan interagera inom systemet så att det leder till ett kontrakt,*

*professionell kund: en sådan kund som avses i 9 kap. 4 eller 5 §,*

reglerad marknad: ett multilateralt system inom EES som sammanför eller möjliggör sammanförande av ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje part – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönmässiga regler – så att det leder till ett kontrakt,

statlig emittent: någon av följande som emitterar skuldinstrument:

1. Europeiska unionen,
2. en stat inom EES, inbegripet förvaltningar, organ eller en särskild funktion i staten,
3. när det gäller en federal stat inom EES, en delstat i federationen,
4. en särskild funktion för flera stater inom EES,
5. en internationell finansinstitution som etablerats av minst två stater inom EES och vars mål är att ordna finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till de stater som har eller riskerar att få allvarliga finansieringsproblem, och

6. Europeiska investeringsbanken,

systematisk internhandlare: ett värdepappersinstitut som i en organiserad, frekvent, systematisk och väsentlig omfattning handlar för egen räkning när det utför kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform utan att utnyttja ett multilateralt system,

tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör): en fysisk eller juridisk person som har tillstånd för att samla in rapporter om handeln med de finansiella instrument som anges i artiklarna 6, 7, 10, 12, 13, 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument från handelsplatser och från en eller flera APA-leverantörer samt konsolidera rapporterna till ett konti-

nuerligt elektroniskt informationsflöde med uppgifter om priser och volymer per finansiellt instrument, tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag hos Finansinspektionen enligt 11 kap. 13–15 §§ eller hos en behörig myndighet i ett annat land inom EES,

utländskt kreditinstitut: ett kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § första stycket 21 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

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

värdepappersbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och som inte är ett bankaktiebolag eller ett kreditmarknadsbolag enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse,

värdepapperscentral: en värdepapperscentral enligt definitionen i artikel 2.1.1 i förordningen om värdepapperscentraler, och

värdepappersinstitut: ett värdepappersbolag, ett svenskt kreditinstitut som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse eller ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige eller genom att använda anknutna ombud etablerade i Sverige.

#### **Definitioner av olika tjänster och verksamheter**

##### *4 c §*

*I denna lag betyder*

clearingverksamhet: fortlöpande verksamhet som består i att

1. på clearingdeltagarnas vägnar göra avräkningar i fråga om deras förpliktelser att leverera finansiella instrument eller att



2. träda in som motpart till både köpare och säljare av finansiella instrument, eller

3. på annat väsentligt sätt ansvara för att förpliktelserna avvecklas genom överförande av likvid eller instrument,

handel för egen räkning: handel med utnyttjande av egna tillgångar som leder till transaktioner med ett eller flera finansiella instrument,

investeringsrådgivning: tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument,

investerings tjänster och investeringsverksamheter: de tjänster och verksamheter som anges i 2 kap. 1 §, i fråga om de instrument som avses i 1 kap. 4 §,

portföljförvaltning: förvaltning av ett eller flera finansiella instrument på diskretionär basis enligt uppdrag från enskilda kunder,

sidotjänster: de tjänster som anges i 2 kap. 2 §,

sidoverksamheter:

1. för ett värdepappersbolag de verksamheter som anges i 2 kap. 3 och 4 §§,

2. för en börs de verksamheter som anges i 13 kap. 12 §, och

3. för en clearingorganisation de verksamheter som anges i 20 kap. 7 §,

utförande av order på kundens uppdrag: köp eller försäljning av ett eller flera finansiella instrument på kundens uppdrag, inbegripet ingående av avtal för att sälja finansiella instrument som utfärdats av ett värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag vid tidpunkten för utfärdandet av dessa, och

värdepappersrörelse: verksamhet som består i att yrkesmässigt

5 §<sup>5</sup>

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 bara detta instituts eller företags räkning

a) marknadsföra investerings- eller sidotjänster,

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

c) placera finansiella instrument, eller

d) tillhandahålla investeringsrådgivning till kund avseende dessa instrument eller tjänster,

2. behörig myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i särskilt angivna fall Bolagsverket och i övrigt en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska värdepappersföretag och företag som driver en reglerad marknad eller annan motsvarande marknad eller som har behörighet att utöva tillsyn över emittenter vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad,

3. börs: ett svenskt aktiebolag eller en 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,

algoritmisk handel: handel med finansiella instrument där en datoralgoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar med begränsat eller inget mänskligt ingripande,

betydande filial: en filial som är betydande enligt artikel 51.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om särskild tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i den ursprungliga lydelsen,

blandat finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.21 i tillsynsförordningen,

blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat blandat finansiellt holdingföretag som inte självt är

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2015:1032.

ett dotterföretag till ett

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. annat blandat finansiellt holdingföretag eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i något annat land inom EES,

5. clearingorganisation: ett företag som har fått tillstånd enligt 19 kap. eller förordning (EU) nr 648/2012, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU, att driva clearingverksamhet,

börshandlad fond: en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas hela dagen på minst en handelsplats och med minst en marknadsgarant som vidtar åtgärder för att säkerställa att andels- eller aktiepriset på handelsplatsen inte i betydande grad skiljer sig från dess nettotillgångsvärde och, i tillämpliga fall, från dess preliminära nettotillgångsvärde,

6. clearingverksamhet: fortlöpande verksamhet som består i att

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

b) träda in som motpart till både köpare och säljare av finansiella instrument, eller

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

direkt elektroniskt tillträde: ett handelsplatsarrangemang där en deltagare på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda deltagarens handelskod så att personen elektroniskt kan vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till handelsplatsen,

7. direktivet om marknader för finansiella instrument: 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, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU,

8. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

9. emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

EES-institut: ett utländskt kreditinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som är hemma-

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

11. genomförandeförordningen: kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet, i den ursprungliga lydelsen,

12. handelsplattform: ett multilateralt handelssystem (Multilateral Trading Facility, MTF) 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 skönmässiga regler – så att detta leder till avslut,

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

14. investerings tjänster och investeringsverksamheter: de tjänster och verksamheter som anges i 2 kap. 1 §,

hörande i något annat land inom EES än Sverige,

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

finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

finansiellt institut: ett finansiellt institut enligt artikel 4.1.26 i tillsynsförordningen,

finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller
2. annat finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

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

holdingföretag med blandad verksamhet: holdingföretag enligt artikel 4.1.22 i tillsynsförordningen,

15. kapitalbas: detsamma som i artikel 72 i tillsynsförordningen,

16. koncern:

a) i 8 a, 8 b och 25 b kap., detsamma som i 2 kap. 1 § lagen (2015:1016) om resolution,

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

17. kreditinstitut: bank, kreditmarknadsföretag och utländskt bank- eller kreditföretag som driver bank- eller finansieringsrörelse från filial i Sverige,

18. kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 5 a § representerar 10 procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

19. professionell kund: en sådan kund som avses i 8 kap. 16 eller 17 §,

20. reglerad marknad: ett multilateralt system inom EES som

kapitalbas: detsamma som i artikel 72 i tillsynsförordningen,

koncern:

1. i 8 a, 8 b och 25 b kap., detsamma som i 2 kap. 1 § lagen (2015:1016) om resolution,

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

koncernåterhämtningsplan: en plan som upprättats av ett moderföretag inom EES i syfte att identifiera åtgärder som de företag i en grupp som omfattas av grupp-baserad tillsyn avser att vidta för att bevara eller återställa koncernens eller ett i koncernen ingående värdepappersbolags eller utländskt värdepappersföretags finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen,

kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 5 a § representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

likvid marknad: en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån

1. den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor,

2. antalet och typen av marknadsaktörer, och

3. den genomsnittliga storleken på skillnader mellan köp- och säljkurser (spreadar),

matchad principalhandel: en transaktion

Prop. 2016/17:162 *sammansför eller möjliggör sammansförande av ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönmässiga regler – så att detta leder till avslut,*

21. sidotjänster: de tjänster som anges i 2 kap. 2 §,

22. sidoverksamheter:

a) för ett värdepappersbolag de verksamheter som anges i 2 kap. 3 och 4 §§,

b) för en börs de verksamheter som anges i 13 kap. 12 §, och

c) för en clearingorganisation de verksamheter som anges i 20 kap. 7 §,

1. där en mellanhand träder in mellan köpare och säljare på ett sådant sätt att mellanhanden under transaktionens utförande aldrig exponeras för marknadsrisk,

2. där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt, och

3. som genomförs till ett pris som innebär att mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen,

moderföretag inom EES: ett moderinstitut inom EES, ett finansiellt moderholdingföretag inom EES eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES,

moderinstitut inom EES: ett kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. annat kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

multilateralt system: ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet,

samordnande tillsynsmyndighet: en behörig myndighet som ansvarar för att utöva gruppbaserad tillsyn av moderinstitut inom EES och av värdepappersbolag och kreditinstitut som kontrolleras av finansiella moderholdingföretag inom EES eller blandade finansiella moderholdingföretag inom EES,

små och medelstora företag: företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren,

23. startkapital: det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 4.51 i tillsynsförordningen,

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

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

26. värdepappersbolag: ett svenskt aktiebolag som har 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,

27. värdepappersinstitut: värdepappersbolag, svenska kreditinstitut som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige,

startkapital: det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 4.51 i tillsynsförordningen,

strukturerad insättning: en insättning enligt definitionen i 2 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, som måste betalas helt på förfallodagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska beräknas utifrån

1. ett index eller en kombination av index, med undantag för ränteindex,

2. ett finansiellt instrument eller en kombination av finansiella instrument,

3. en råvara eller en kombination av råvaror eller andra icke-fungibla tillgångar,

4. en valutakurs eller en kombination av valutakurser, eller

5. andra faktorer,  
strukturerade finansiella produkter: detsamma som i artikel 2.1.28 i förordningen om marknader för finansiella instrument,  
teknik för algoritmisk högfrekvenshandel: en teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av

1. att infrastrukturen är avsedd att minimera fördröjning (latens) genom samlokalisering, närvaruskap eller elektroniskt höghastighetstillträde,

2. att systemet beslutar när en order ska initieras, genereras, styras eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order, och

3. stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar,

28. värdepappersrörelse: verksamhet som består i att yrkesmässigt tillhandahålla investerings tjänster eller utföra investeringsverksamhet,

29. 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/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU,

30. betydande filial: en filial som är betydande enligt artikel 51.1 i kapitaltäckningsdirektivet,

31. blandat finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.21 i tillsynsförordningen,

32. blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat blandat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

b) annat blandat finansiellt holdingföretag eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i något annat land inom EES,

33. EES-institut: ett utländskt kreditinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som är hemmahörande i något annat land inom EES än Sverige,

34. finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

35. finansiellt institut: ett finansiellt institut enligt artikel 4.1.26 i tillsynsförordningen,

36. finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) kreditinstitut, värdepappers-



bolag eller EES-institut, eller

b) annat finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

37. holdingföretag med blandad verksamhet: holdingföretag enligt artikel 4.1.22 i tillsynsförordningen,

38. koncernåterhämtningsplan: en plan som upprättats av ett moderföretag inom EES i syfte att identifiera åtgärder som de företag i en grupp som omfattas av grupp-baserad tillsyn avser att vidta för att bevara eller återställa koncernens eller ett i koncernen ingående värdepappersbolags eller utländskt värdepappersföretags finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen,

39. krishanteringsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtnings och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012, i den ursprungliga lydelsen,

40. moderföretag inom EES: ett moderinstitut inom EES, ett finansiellt moderholdingföretag inom EES eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES,

41. moderinstitut inom EES: ett kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) annat kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut,

b) *finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,*

42. samordnande tillsynsmyndighet: *en behörig myndighet som ansvarar för att utöva grupp-baserad tillsyn av moderinstitut inom EES och av värdepappersbolag och kreditinstitut som kontrolleras av finansiella moderholdingföretag inom EES eller blandade finansiella moderholdingföretag inom EES,*

43. tillsynsförordningen: *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU,*

44. utländskt kreditinstitut: *ett kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § första stycket 21 lagen om bank- och finansieringsrörelse, och*

45. återhämtningsplan: *en plan som upprättas av ett värdepappersbolag i syfte att vidta åtgärder som bolaget avser att vidta för att bevara eller återställa sin finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen.*

varaktigt medium: *ett medel som*  
1. *gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden och under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen, och*

2. *möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen, och*

återhämtningsplan: *en plan som upprättas av ett värdepappersbolag i syfte att vidta åtgärder som bolaget avser att vidta för att bevara eller återställa sin finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen.*

5 a §<sup>6</sup>

Vid bedömningen av om ett innehav utgör ett kvalificerat innehav enligt 5 § 18 ska följande bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument tillämpas:

- 2 § första stycket 1 om depåbevis,
- 4 § första stycket, andra stycket 1–8, samt tredje och femte styckena, om beräkning av innehavet,
- 5 § andra stycket om beräkning av antalet aktier eller röstetal,
- 12 § 1 och 2 om undantag för aktier som innehas för clearing och avveckling eller förvaltas för någon annans räkning,
- 13 § om aktier som ingår i handelslager,
- 14 § om aktier som innehas av marknadsgaranter, samt
- 16 och 17 §§ om undantag för vissa moderföretag.

Vid bedömningen ska också tillämpas föreskrifter

- om aktier som innehas av marknadsgaranter, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 3 lagen om handel med finansiella instrument eller 23 kap. 15 § 1 denna lag, och
- om undantag för vissa moderföretag, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 4 lagen om handel med finansiella instrument.

Det som föreskrivs om aktier i de bestämmelser som ska tillämpas enligt första och andra styckena ska också tillämpas för andra andelar i företag.

Aktier eller andelar som ett värdepappersinstitut eller ett kreditinstitut som bedriver finansieringsrörelse innehar till följd av verksamhet enligt 2 kap. 1 § 6 ska dock inte beaktas vid bedömningen, under förutsättning att

1. rösträtten inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i emittentens förvaltning, samt
2. aktierna eller andelarna avyttras inom ett år från förvärvet.

Det som föreskrivs i fjärde stycket ska gälla också för aktier eller andelar som innehas under motsvarande förutsättningar av ett utländskt värdepappersföretag eller av ett utländskt kreditinstitut som bedriver finansieringsrörelse.

11 §<sup>7</sup>

Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation som anställd eller uppdragstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhåll-

Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs, *en leverantör av datarapporteringstjänster* eller en clearingorganisation som anställd eller uppdragstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under upp-

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2009:365.

<sup>7</sup> Senaste lydelse 2014:985.

Prop. 2016/17:162 anden eller personliga förhållanden.

Uppgift i en anmälan eller en utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten får inte obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja anmälares identitet.

I det allmänna verksamhet tillämpas i stället bestämmelserna i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

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

draget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Uppgift i en anmälan eller en utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten får inte obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja anmälares *eller den anmäldes* identitet.

## 2 kap.

### 1 §

För att driva värdepappersrörelse krävs tillstånd av Finansinspektionen, om inte något annat framgår av denna lag. Tillstånd får ges för

1. mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument,

2. utförande av order *avseende finansiella instrument* på kunders uppdrag,

2. utförande av order på kunders uppdrag,

3. handel *med finansiella instrument* för egen räkning,

3. handel för egen räkning,

4. *diskretionär* portföljförvaltning *avseende finansiella instrument*,

4. portföljförvaltning,

5. investeringsrådgivning *till kund avseende finansiella instrument*,

5. investeringsrådgivning,

6. garantigivning avseende finansiella instrument och placering av finansiella instrument med ett fast åtagande,

7. placering av finansiella instrument utan fast åtagande, *och*

7. placering av finansiella instrument utan fast åtagande,

8. drift av *handelsplattformar*.

8. drift av *MTF-plattformar, och*

9. drift av *OTF-plattformar*.

### 1 a §

*Tillstånd för en investerings-tjänst enligt 1 § 1, 2 och 4–7 omfattar även att tjänsten tillhandahålls avseende en strukturerad insättning.*

## 1 b §

*För drift av ett multilateralt system krävs tillstånd för drift av en handelsplattform eller en reglerad marknad.*

## 2 §

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen som ett led i rörelsen

- |                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>1. förvara finansiella instrument för kunders räkning och ta emot medel med redovisningsskyldighet,</p>                                                                                                             | <p>1. förvara finansiella instrument för kunders räkning och ta emot medel med redovisningsskyldighet, <i>dock inte tillhandahålla eller föra värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst),</i></p>            |
| <p>2. lämna kunder kredit för att kunden, genom värdepappersbolaget, <i>skall</i> kunna genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument,</p>                                                         | <p>2. lämna kunder kredit för att kunden, genom värdepappersbolaget, <i>ska</i> kunna genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument,</p>                                                                     |
| <p>3. lämna råd till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt lämna råd och utföra tjänster vid fusioner och företagsuppköp,</p>                                                          | <p>3. lämna råd till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt lämna råd och utföra tjänster vid fusioner och företagsuppköp,</p>                                                                    |
| <p>4. utföra valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster,</p>                                                                                                                                         | <p>4. utföra valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster,</p>                                                                                                                                                   |
| <p>5. utarbeta och sprida investerings- och finansanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument,</p>                                                               | <p>5. utarbeta och sprida investerings- och finansanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument,</p>                                                                         |
| <p>6. utföra tjänster i samband med instrument,</p>                                                                                                                                                                    | <p>6. utföra tjänster i samband med <i>garantigivning</i> avseende finansiella instrument,</p>                                                                                                                                   |
| <p>7. utföra investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster avseende underliggande faktorer till sådana finansiella derivatinstrument som avses i 1 kap. 4 § <i>första stycket 5 b–d och g,</i> och</p> | <p>7. utföra investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster avseende underliggande faktorer till sådana finansiella derivatinstrument som avses <i>i punkterna 2–4 och 7 i definitionen i 1 kap. 4 §,</i> och</p> |
| <p>8. ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen.</p>                                                                                                                                      | <p>8. ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen.</p>                                                                                                                                                |

Tillstånd enligt första stycket 8 får ges bara tillsammans med tillstånd enligt första stycket 2.

3 §<sup>8</sup>

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen driva annan verksamhet än att tillhandahålla de sidotjänster som anges i 2 §.

- |                                                                                                                 |                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen</p> <p>1. driva valutahandel, <i>och</i></p> | <p>Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen</p> <p>driva valutahandel.</p> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|

<sup>8</sup> Senaste lydelse 2012:375.

Prop. 2016/17:162 2. tillhandahålla investerings-  
tjänster, driva investeringsverk-  
samhet och tillhandahålla sido-  
tjänster som avser sådana ut-  
släppsrätter som inte är finansiella  
instrument och som auktioneras i  
enlighet med kommissionens för-  
ordning (EU) nr 1031/2010 av den  
12 november 2010 om tidsschema,  
administration och andra aspekter  
av auktionering av utsläppsrätter  
för växthusgaser i enlighet med  
Europaparlamentets och rådets  
direktiv 2003/87/EG om ett system  
för handel med utsläppsrätter för  
växthusgaser inom gemenskapen.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för att utöva försäkrings-  
förmedling under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (2005:405)  
om försäkringsförmedling.

*I 10 kap. finns bestämmelser om  
tillhandahållande av vissa data-  
rapporteringstjänster.*

#### 5 §<sup>9</sup>

Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,
2. anknutna ombud för de verk- 2. anknutna ombud för de verk-  
samheter som anges i 1 kap. 5 § 1, samheter som anges i 1 kap. 4 b §,
3. börs som driver verksamhet med stöd av sitt tillstånd,
4. försäkringsföretag med tillstånd enligt försäkringsrörelselagen  
(2010:2043),
5. företag inom en koncern som tillhandahåller investeringstjänster  
uteslutande till andra företag i koncernen,
6. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringstjänster,  
om tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig  
verksamhet som regleras av
  - a) bestämmelser i lag eller annan författning, eller
  - b) etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga och som inte  
utesluter att tjänsten tillhandahålls,
7. fysiska och juridiska personer som för egen räkning handlar med  
andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter  
eller derivat hänförliga till ut-  
släppsrätter och som inte till-  
handahåller andra investerings-  
tjänster eller utför annan investe-

<sup>9</sup> Senaste lydelse 2013:579.

ringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, såvida de inte

a) är marknadsgaranter, eller  
b) handlar för egen räkning utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt genom att tillhandahålla ett system som är tillgängligt för någon utomstående i syfte att handla med denne,

a) är marknadsgaranter,  
b) är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dem eller de koncerner de ingår i,  
c) tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, eller  
d) handlar för egen räkning vid utförandet av kundorder,

8. företag som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av ett program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,

9. företag som tillhandahåller både

a) investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget, och  
b) andra investeringstjänster än sådana som anges i a) uteslutande till andra företag i koncernen,

10. fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag som får driva verksamhet enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som får driva verksamhet enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i andra fall än efter registrering enligt 2 kap. den lagen,

11. företag som handlar med finansiella instrument för egen räkning eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång eller sådana derivatkontrakt som avses i 1 kap. 4 § första stycket 5 g till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet, och

b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhanda-

11. företag som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter för egen räkning utan att utföra kundorder, eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om sådana instrument till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet,

b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhanda-

Prop. 2016/17:162 hållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning *till kund* inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet än sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång, om företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse,

hållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse *eller verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,*

*c) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och*

*d) företaget årligen anmäler till Finansinspektionen att undantaget utnyttjas samt på inspektionens begäran rapporterar på vilken grund företaget anser att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet,*

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet än sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. fysiska och juridiska personer som utför investeringsverksamhet, dock inte drift av en andrahandsmarknad, eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat för att fullgöra uppgifter

– enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG, i den ursprungliga lydelsen,

– enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG, i den ursprungliga lydelsen,

– enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel och om upphävande av förordning (EG) nr 1228/2003 eller enligt sådana nät-



föreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, eller

– enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten och om upphävande av förordning (EG) nr 1775/2005 eller enligt sådana nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överföringsystemet som avses i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG, i den ursprungliga lydelsen, eller artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG, i den ursprungliga lydelsen,

b) personen tillhandahåller tjänster till en systemansvarig som avses i a och fullgör uppgifterna för den systemansvariges räkning, eller

c) personen är operatör eller förvaltare av energibalanserings-system, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi,

14. företag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet

a) som uteslutande består i handel för egen räkning på marknader för finansiella terminer, optioner eller andra derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner, eller

b) som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på marknaderna som anges i a eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader, om ansvaret för att avtal som ingås av företagen fullgörs bärs av clearingdeltagarna, och

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

14. verksamhet enligt 1 § 1 och 5 som drivs 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 bara är en sidosverksamhet till försäkringsförmedlingen och bara avser mottagande och vidarebefordran av order avseende andelar i värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder eller andelar i specialfonder eller sådana utländska fonder som avses i 4 kap. 2 eller 3 § eller 5 kap. 6 § första stycket 1 eller andra stycket eller 11 § första stycket 1 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt investeringsrådgivning till kund avseende sådana andelar,

b) kunders order vidarebefordras bara direkt till fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag, samt AIF-förvaltare som avses i a, och

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

om försäkringsförmedling, om

a) verksamheten bara är en sidosverksamhet till försäkringsförmedlingen och bara avser mottagande och vidarebefordran av order avseende andelar i värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder eller andelar i specialfonder eller sådana utländska fonder som avses i 4 kap. 2 eller 3 § eller 5 kap. 6 § första stycket 1 eller andra stycket eller 11 § första stycket 1 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt investeringsrådgivning avseende sådana andelar,

b) kunders order vidarebefordras bara direkt till fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag, samt AIF-förvaltare som avses i a, och

c) försäkringsförmedlaren i denna verksamhet inte tar emot kunders medel eller *andelar i fonder eller fondföretag*,

15. företag som är verksamhetsutövare enligt 1 kap. 2 a § lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter som handlar med utsläppsrätter för egen räkning, om

a) företaget inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet, och

b) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och

16. värdepapperscentraler med tillstånd enligt artikel 16 i förordningen om värdepapperscentraler för att tillhandahålla de tjänster som uttryckligen anges i avsnitten A och B i bilagan till den förordningen.

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

### 3 kap.

#### 9 §

Finansinspektionen *skall* innan den beslutar om tillstånd samråda med behörig myndighet i ett annat

Finansinspektionen *ska* 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.

land inom EES, om bolaget

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

#### 4 kap.

##### 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 har tagit emot en underrättelse som innehåller

a) en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten i Sverige med uppgift om filialens organisation,

b) uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud, och

c) uppgift om filialens adress och ansvariga ledning, och

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

1. driva värdepappersrörelse från filial i Sverige *eller genom att använda ett anknutet ombud som är etablerat här i landet* med början två månader efter det att Finansinspektionen från en behörig myndighet i företagets hemland har tagit emot en underrättelse som innehåller

a) en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten i Sverige med uppgift om filialens *eller det anknutna ombudets* organisation, och

b) uppgift om filialens *eller det anknutna ombudets* adress och ansvariga ledning, och

2. driva värdepappersrörelse genom att från sitt hemland erbjuda och tillhandahålla tjänster med början så snart Finansinspektionen från en behörig myndighet i företagets hemland har tagit emot en underrättelse som innehåller en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *ska* erbjudas och

Prop. 2016/17:162 och om huruvida företaget avser om huruvida företaget avser att använda *anknutna* ombud. använda *ett anknutet* ombud som är etablerat i företagets hemland.

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

#### 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 tillåtit att företaget etablerar sig i Sverige,*

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

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

1. företaget står under betryggande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och *det har tillstånd i hemlandet för att tillhandahålla de tjänster och driva den verksamhet som ansökan avser,*

2. *företagets hemland har vidtagit nödvändiga åtgärder för att motverka penningtvätt och finansiering av terrorism,*

3. *det har inrättats samarbetsarrangemang mellan Finansinspektionen och den behöriga myndigheten i det land där företaget hör hemma som inbegriper bestämmelser som reglerar informationsutbyte i syfte att bevara marknadens integritet och skydda investerare,*

4. *filialen fritt förfogar över ett tillräckligt startkapital,*

5. *det har utsetts en eller flera personer som ska ha ansvaret för ledningen av filialen, och dessa uppfyller kraven i 3 kap. 1 § 5 och 6 och 5 §,*

6. *företagets hemland har ingått ett avtal med Sverige, som uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal,*

7. *filialen tillhör ett investerarskydd som har godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv*

97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare, i den ursprungliga lydelsen, 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.

8. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag, *förordningen om marknader för finansiella instrument*, föreskrifter som meddelats med stöd av lagen och *andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige*.

#### 7 §

*Finansinspektionen ska inom sex månader från det att en fullständig ansökan om tillstånd enligt 4 § har lämnats in underrätta företaget om sitt beslut i tillståndsfrågan.*

#### 8 §

*Ett företag som avses i 4 § och som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.*

*Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem.*

#### 9 §

*I förordningen om marknader för finansiella instrument finns ytterligare bestämmelser om möjligheten för företag som hör hemma utanför EES att under vissa förutsättningar tillhandahålla investerings tjänster eller utföra investeringsverksamhet inom EES.*

**5 kap.**

## 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 verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om filialens organisation,

2. uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud, och

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

Ett värdepappersbolag som avser att *driva värdepappersrörelse från* en filial *eller genom att använda ett anknutet ombud som är etablerat* i ett annat land inom EES *ska* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *ska* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om filialens *och det anknutna ombudets* organisation, och

2. uppgift om i vilket land filialen *ska* inrättas *och det anknutna ombudet användas* samt om filialens *och det anknutna ombudets adresser* och ansvariga ledningar.

*Första stycket gäller även ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd enligt 3 kap. 10 § och som avser att driva värdepappersrörelse genom att använda ett anknutet ombud etablerat i ett annat land inom EES.*

## 3 §

Om ett värdepappersbolag avser att ändra något 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* omedelbart underrättas om beslutet.

Om ett värdepappersbolag avser att ändra något som angetts i bolagets underrättelse till Finansinspektionen *enligt 1 §*, *ska* bolaget skriftligen underrätta inspektionen minst en månad innan ändringen genomförs. Finansinspektionen *ska* underrätta den behöriga myndigheten i det andra landet om ändringen.

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

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

*Första–tredje styckena gäller även ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd enligt 3 kap. 10 § och som avser att driva värdepappersrörelse genom att använda ett anknutet ombud etablerat i ett annat land 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* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *skall* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *skall* erjudas,

2. uppgift om i vilket land verksamheten *skall* drivas, och

3. uppgift om huruvida bolaget avser att använda *anknutna* ombud i det landet.

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.

Ett värdepappersbolag som avser att driva *värdepappersrörelse* i ett annat land inom EES, genom att erbjuda och tillhandahålla tjänster utan att inrätta filial där, *ska* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *ska* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *ska* erjudas,

2. uppgift om i vilket land verksamheten *ska* drivas, och

3. uppgift om huruvida bolaget avser att använda *ett anknutet ombud etablerat i Sverige för verksamheten* i det *andra* landet.

Finansinspektionen *ska* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den och verksamhetsplanen till den behöriga myndigheten i det land där verksamheten *ska* drivas.

## 6 §

*Avser ett värdepappersbolag 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.*

*Ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd enligt 3 kap. 10 § och som avser att driva värdepappersrörelse i ett annat land inom EES genom anknutet ombud etablerat i Sverige, ska underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas om vilket det anknutna ombudet är.*

*Finansinspektionen ska inom en månad från det att underrättelsen*

*togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där verksamheten ska drivas.*

## 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 handelsplattform *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. På begäran *skall* Finansinspektionen till samma myndighet lämna uppgifter om vilka från det landet som deltar på bolagets handelsplattform.

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 handelsplattform *ska* innan sådana åtgärder påbörjas underrätta Finansinspektionen. Finansinspektionen *ska* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna *ska* vidtas. På begäran *ska* Finansinspektionen till samma myndighet lämna uppgifter om vilka från det landet som deltar på bolagets handelsplattform.

*Första stycket gäller även ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd enligt 3 kap. 10 § och som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till institutets handelsplattform.*

## 6 kap.

## 1 §

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 5 § 1 med ett anknutet ombud som *har sitt driftställe* i Sverige, *skall* anmäla ombudet för registrering hos Bolagsverket. Institutet eller företaget *skall* innan det träffar ett sådant avtal kontrollera att det anknutna ombudet har tillräckliga kunskaper och kvalifikationer för den verksamhet som det *skall* driva samt att det även i övrigt är lämpligt att driva sådan verksamhet.

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal med ett anknutet ombud som *är etablerat* i Sverige, *ska* anmäla ombudet för registrering hos Bolagsverket. Institutet eller företaget *ska* innan det träffar ett sådant avtal kontrollera att det anknutna ombudet har tillräckliga kunskaper och kvalifikationer för den verksamhet som det *ska* driva samt att det även i övrigt är lämpligt att driva sådan verksamhet.

I en anmälan enligt första stycket

I en anmälan enligt första stycket



*skall* det anges vilken verksamhet som ombudet *skall* driva.

*ska* det anges vilken verksamhet som ombudet *ska* driva.

Prop. 2016/17:162

#### 4 §

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES *skall* se till att ett anknutet ombud som det har anmält för registrering enligt 1 *eller* 2 § informerar kunderna om

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES *ska* se till att ett anknutet ombud som det har anmält för registrering enligt 1 § informerar kunderna om

1. vilket värdepappersinstitut eller utländskt värdepappersföretag det företräder,

2. vilka befogenheter det har, och

3. att institutet eller företaget är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar kunden.

#### 5 §

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal *enligt 1 kap. 5 § 1* med ett anknutet ombud är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar en kund.

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal med ett anknutet ombud är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar en kund.

#### 6 §<sup>10</sup>

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES *ska* fortlöpande se till att anknutna ombud som det har anmält för registrering enligt 1 *eller* 2 § uppfyller

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES *ska* fortlöpande se till att anknutna ombud som det har anmält för registrering enligt 1 § uppfyller

1. kraven på kunskaper, kvalifikationer och lämplighet enligt 1 § första stycket, och

2. det som enligt 8 kap. 1 och 21 a–27 §§ gäller för värdepappersinstitut.

2. det som enligt 8 kap. 15 § och 9 kap. 1 och 10–29 §§ gäller för värdepappersinstitut.

<sup>10</sup> Senaste lydelse 2013:579.

Bolagsverket är registreringsmyndighet för anknutna ombud som avses i 1 och 2 §§. Hos Bolagsverket förs register över anknutna ombud, där de uppgifter som enligt lag eller andra författningar *skall* tas in i register skrivs in.

Bolagsverket är registreringsmyndighet för anknutna ombud som avses i 1 §. Hos Bolagsverket förs register över anknutna ombud, där de uppgifter som enligt lag eller andra författningar *ska* tas in i register skrivs in.

## 10 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka förhållanden som *skall* redovisas i ett sådant avtal som avses i 1 kap. 5 § 1, och

2. vad svenska värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag *skall* iaktta enligt 1 § vid anmälan om registrering och kontroll av anknutna ombud.

1. vilka förhållanden som *ska* redovisas i ett sådant avtal som avses i 1 kap. 4 b §, och

2. vad svenska värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag *ska* iaktta enligt 1 § vid anmälan om registrering och kontroll av anknutna ombud.

### 8 kap. Skydd för investerare och andra rörelser

## 2 §

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 12 och 21 a–33 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

### 8 kap. Rörelser

1 §<sup>11</sup>

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20, 32 och 33 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

*Det som anges i 15 § gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.*

## 2 §

*Vid försäljning och rådgivning till kunder som avser strukturerade insättningar gäller 1 § första stycket, 8 e, 9 och 12–16 §§, 6 kap., 9 kap. 1 §, 2 § första stycket samt 3–12,*

<sup>11</sup> Senaste lydelse av tidigare 2 § 2013:579.

8 e §

Styrelsen i ett värdepappersinstitut ska

1. fastställa och övervaka

a) genomförandet av arrangemang för styrning som säkerställer en ansvarsfull ledning av institutet där åtskillnad ska göras mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter på ett sätt som främjar marknads integritet och kundernas intresse,

b) institutets organisation när det gäller tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet,

c) en policy avseende tjänster, verksamhet och produkter som institutet erbjuder eller tillhandahåller i enlighet med institutets risktolerans och egenskaperna och behoven hos institutets kunder, och

d) en policy för ersättning till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, vilken ska syfta till att främja ansvarsfulla affärsmetoder och en rättvis behandling av kunder och till att undvika intressekonflikter i förbindelserna med kunderna, och

2. övervaka och regelbundet

a) bedöma lämpligheten hos och genomförandet av institutens strategiska mål i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster,

b) bedöma effektiviteten i institutets styrningsformer,

c) bedöma lämpligheten hos de strategier som avser tillhandahållandet av tjänster till kunder, och

d) vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Styrelsen ska ha tillgång till den information som krävs för att ha uppsikt över och övervaka verk-

10 §

Ett värdepappersinstitut *skall* ha tillräckliga system, resurser och rutiner för att institutet *skall* kunna tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet kontinuerligt och regelbundet.

Ett värdepappersinstitut *ska* ha tillräckliga system, resurser och rutiner för att institutet *ska* kunna tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet kontinuerligt och regelbundet.

*Ett värdepappersinstitut ska ha sunda skyddsmekanismer för att säkerställa skyddet och autentiseringen vid informationsöverföring och för att minimera risken för dataförvanskning och obehörig åtkomst till informationen.*

Intressekonflikter

12 §

*Ett värdepappersinstitut ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga åtgärder vidtas för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter.*

Produktstyrning

13 §

*Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska fastställa, tillämpa och se över en process för godkännande av varje finansiellt instrument och varje betydande förändring av existerande instrument innan de marknadsförs eller distribueras till kunder (produktgodkännande). Processen för produktgodkännande ska specificera en fastställd målgrupp av slutkunder för ett finansiellt instrument och säkerställa att alla relevanta risker för målgruppen bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen.*

*Värdepappersinstitutet ska regelbundet se över de finansiella instru-*

ment som institutet erbjuder eller marknadsför, med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för den fastställda målgruppen, för att bedöma om produkten fortfarande är förenlig med behoven hos den fastställda målgruppen och om den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

#### 14 §

Om ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument anlitar någon annan för att distribuera dessa, ska institutet förse denne med all lämplig information om instrumenten och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för dem.

Om ett värdepappersinstitut erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som det inte själv producerar, ska institutet ha adekvata arrangemang för att få sådan information som avses i första stycket och för att förstå egenskaperna hos instrumenten och den fastställda målgruppen för dem.

#### Kompetenskrav

#### 15 §

Ett värdepappersinstitut ska säkerställa och, på begäran av Finansinspektionen, kunna visa att de personer som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investerings-tjänster eller sidotjänster har den kunskap och kompetens som krävs för att institutet ska uppfylla sina skyldigheter enligt denna lag.

#### 12 §

Ett värdepappersinstitut skall dokumentera samtliga investeringstjänster, sidotjänster och transaktioner som det har genomfört. Dokumentationen skall ske på ett sådant sätt att Finansinspek-

#### 16 §

Ett värdepappersinstitut ska dokumentera all investeringsverksamhet och samtliga investeringstjänster, sidotjänster och transaktioner som det har genomfört. Dokumentationen ska göras

Prop. 2016/17:162 tionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i denna lag och *genomförandeförordningen* samt i föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen.

så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i denna lag och *förordningen om marknader för finansiella instrument* samt i föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen.

*Dokumentationen ska också göras så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att marknadsmissbruksförordningen följs.*

#### 17 §

*Dokumentationen enligt 16 § ska inbegripa*

*1. inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning och tillhandahållande av tjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av order på kunders uppdrag, och*

*2. telefonsamtal och elektronisk kommunikation som avses leda till att en sådan transaktion genomförs eller att en sådan investerings-tjänst tillhandahålls.*

*För att uppfylla kraven i första stycket ska värdepappersinstitutet vidta alla rimliga åtgärder för att spela in alla telefonsamtal och bevara all elektronisk kommunikation som görs, sänds eller tas emot med utrustning som institutet tillhandahåller en anställd eller underleverantör eller som institutet accepterar eller tillåter att en anställd eller underleverantör använder.*

#### 18 §

*Ett värdepappersinstitut ska informera sina kunder om att telefonsamtal eller elektronisk kommunikation mellan institutet och kunder som leder eller kan leda till transaktioner kommer att spelas in eller bevaras. Informationen ska lämnas innan några investeringstjänster tillhandahålls.*

*Värdepappersinstitutet får inte per telefon eller via elektronisk kommunikation tillhandahålla investerings-tjänsterna mottagande och vidarebefordran av order eller utförande av order till kunder som inte har informerats enligt första stycket.*

*Värdepappersinstitutet ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att en anställd eller underleverantör genomför telefonsamtal eller elektronisk kommunikation som ska spelas in eller bevaras enligt 17 § med utrustning som inte tillhör institutet och som gör att institutet inte kan dokumentera eller kopiera telefonsamtalet eller den elektroniska kommunikationen.*

#### 19 §

*Om ett värdepappersinstitut tar emot en order från en kund på annat sätt än per telefon, ska institutet dokumentera ordern på ett varaktigt medium.*

#### 20 §

*Ett värdepappersinstitut ska spara dokumentation enligt 17 och 19 §§ i minst fem år eller den längre tid, upp till sju år, som anges i föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen.*

*Värdepappersinstitutet ska på begäran tillhandahålla berörda kunder dokumentationen.*

#### 13 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform 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.

#### 21 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform eller som på annat sätt organiserar handel i finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 1 *ska*

1. övervaka handeln och kursbildningen,

2. se till att handeln sker i överensstämmelse med institutets regler, denna lag, andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden, och

3. kunna upptäcka system-

avbrott.

Värdepappersinstitutet ska på begäran av Finansinspektionen ge inspektionen åtkomst till sitt system för övervakningen av handeln och kursbildningen.

Värdepappersinstitutet ska omedelbart underrätta Finansinspektionen om

1. betydande överträdelser av handelsreglerna,
2. otillbörliga marknadsförhållanden,
3. beteenden som kan tyda på överträdelser av marknadsmissbruksförordningen, och
4. systemavbrott.

### **Algoritmisk handel**

#### Allmänna krav

#### 23 §

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska ha effektiva system och riskkontroller som är anpassade för den verksamheten. Systemen och kontrollererna ska säkerställa att institutets handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet, att de omfattas av lämpliga handelströsklar och handelslimiter och att de förhindrar att felaktiga order skickas eller att systemet på annat sätt fungerar så att det kan skapa eller bidra till en oordnad marknad.

Värdepappersinstitutet ska också ha effektiva system och åtgärder för riskkontroll för att säkerställa att handelssystemen inte kan användas för något ändamål som strider mot marknadsmissbruksförordningen eller mot reglerna på en handelsplats till vilken institutet är anslutet.

Värdepappersinstitutet ska ha inrättat effektiva arrangemang för kontinuerlig drift av verksamheten för att hantera driftavbrott i sina handelssystem och ska se till att systemen är fullt testade och



lämpligt övervakade för att säkerställa att de uppfyller kraven i första och andra styckena.

Värdepappersinstitutet ska dokumentera de åtgärder som det har vidtagit enligt första–tredje styckena så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har följt denna lag.

#### 24 §

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska anmäla detta till Finansinspektionen och till den behöriga myndighet som utövar tillsyn över handelsplatsen.

#### Särskilda krav vid högfrekvenshandel

#### 25 §

Ett värdepappersinstitut som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel ska bevara korrekta och kronologiska uppgifter om alla sina lagda order, utförda order och bud på handelsplatser. Institutet ska på begäran av Finansinspektionen göra uppgifterna tillgängliga för inspektionen.

#### Särskilda krav vid marknadsgarantstrategi

#### 26 §

För ett värdepappersinstitut som handlar för egen räkning som deltagare på en eller flera handelsplatser och har en strategi som omfattar att lämna fasta, samtidiga köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser avseende ett eller flera finansiella instrument på en enda handelsplats eller olika handelsplatser så att likviditet regelbundet och löpande tillhandahålls den totala marknaden (marknadsgarantstrategi) gäller 27 §.

27 §

*Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgarantstrategi ska*

*1. utföra denna marknadsgarantstrategi kontinuerligt under en bestämd andel av handelsplatsens handelstider, utom under exceptionella omständigheter, så att handelsplatsen tillhandahålls likviditet på ett regelbundet och förutsägbart sätt,*

*2. ingå ett bindande skriftligt avtal med den som driver handelsplatsen som åtminstone anger institutets skyldigheter enligt 1, och*

*3. ha infört effektiva system och kontroller som säkerställer att institutet alltid uppfyller sina skyldigheter enligt det avtal som avses i 2.*

*Kraven i första stycket gäller med beaktande av likviditeten, omfattningen och arten på den specifika marknaden och särdragen hos de finansiella instrument som handlas på marknaden.*

**Direkt elektroniskt tillträde**

28 §

*Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats ska ha inrättat effektiva system och kontroller som säkerställer att*

*1. lämpligheten hos kunder som använder tjänsten bedöms och granskas på lämpligt sätt,*

*2. kunder som använder tjänsten förhindras att överskrida förinställda handels- och kredittrösklar,*

*3. handel som bedrivs av kunder som använder tjänsten övervakas på lämpligt sätt, och*

*4. lämplig riskkontroll förhindrar handel som kan skapa risker för institutet självt eller som skulle kunna skapa eller bidra till en oordnad marknad eller stå i strid*

med marknadsmissbruksförordningen eller de regler som gäller för handelsplatsen. Prop. 2016/17:162

29 §

*Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska se till att kunder som använder tjänsten uppfyller kraven i denna lag och följer handelsplatsens regler.*

*Värdepappersinstitutet ska övervaka transaktionerna för att kunna upptäcka överträdelser av denna lag, otillbörliga marknadsförhållanden eller ageranden som kan innebära marknadsmissbruk och som ska rapporteras till Finansinspektionen.*

*Värdepappersinstitutet ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan institutet och kunden om de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten och att institutet enligt avtalet förblir ansvarigt enligt denna lag.*

30 §

*Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska anmäla detta till Finansinspektionen och till den behöriga myndighet som utövar tillsyn över handelsplatsen.*

31 §

*Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska dokumentera de åtgärder som det har vidtagit för att uppfylla kraven i 28 och 29 §§ så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har följt denna lag.*

**Underrättelseskyldighet för  
systematiska internhandlare**

32 §

*Om ett värdepappersinstitut är systematisk internhandlare, ska det underrätta Finansinspektionen om detta.*

**Information om kvalitet på  
utförande av transaktioner**

33 §

*Ett värdepappersinstitut som är systematisk internhandlare, marknadsgarant eller annan tillhandahållare av likviditet ska offentliggöra information om kvaliteten på sitt utförande av transaktioner.*

*Informationen ska offentliggöras minst en gång per år och tillhandahållas avgiftsfritt.*

**Clearingmedlem för andra  
personer**

34 §

*Ett värdepappersinstitut som är clearingmedlem för andra personer ska ha inrättat effektiva system och kontroller för att säkerställa att avvecklingstjänster tillämpas enbart på personer som är lämpliga och uppfyller tydliga kriterier och att lämpliga krav ställs på dessa personer för att minska riskerna för institutet och för marknaden.*

*Värdepappersinstitutet ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan institutet och personen om de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten.*

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

*1. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 1 §,*

*2. vilka åtgärder som ett värdepappersbolag ska vidta för att uppfylla de krav på soliditet och likviditet, riskhantering och genomlysning samt riktlinjer och instruktioner som avses i 3–8 §§,*

*3. värdepappersbolags mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,*

*4. de riktlinjer, regler och rutiner ett värdepappersinstitut ska upprätta och tillämpa enligt 9 §,*

*5. vilka system, resurser och rutiner ett värdepappersinstitut ska ha enligt 10 §,*

*6. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 11 §,*

*7. dokumentation enligt 12 §,*

*8. övervakning av handeln och kursbildningen enligt 13 §,*

*9. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta och vilka krav som institutet ska uppfylla vid uppdragsavtal enligt 14 §,*

*10. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta när det delar in sina kunder i kategorier enligt 15 §,*

*1. vilka åtgärder ett värdepappersbolag ska vidta för att uppfylla de krav på soliditet och likviditet, riskhantering och genomlysning samt riktlinjer och instruktioner som avses i 3–8 §§,*

*2. värdepappersbolags mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,*

*3. de riktlinjer, regler och rutiner ett värdepappersinstitut ska upprätta och tillämpa enligt 9 §,*

*4. vilka system, resurser och rutiner ett värdepappersinstitut ska ha enligt 10 §,*

*5. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 11 §,*

*6. de processer för produktgodkännande och översyn ett värdepappersinstitut ska ha enligt 13 §,*

*7. den information ett värdepappersinstitut ska lämna enligt 14 § första stycket,*

*8. de arrangemang ett värdepappersinstitut ska ha för att få information och för att förstå egenskaperna hos finansiella instrument och den fastställda målgruppen för instrumenten enligt 14 § andra stycket,*

*9. de arrangemang ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder,*

<sup>12</sup> Senaste lydelse av tidigare 42 § 2014:985.

11. hantering av intressekonflikter enligt 21 §,

12. vilken information ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder enligt 22 §,

13. på vilket sätt information enligt 22 b § ska lämnas till kunderna,

14. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta vid inhämtande av uppgifter från sina kunder enligt 23 och 24 §§,

15. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta vid en prövning enligt 23 och 24 §§,

16. vilka finansiella instrument som ska anses vara okomplicerade enligt 25 § första stycket 1 e,

17. dokumentation och rapportering till kund enligt 26 och 27 §§,

18. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla kraven på att uppnå bästa möjliga resultat enligt 28 §,

19. riktlinjer för utförande av order enligt 29 §,

20. hantering av kunders order enligt 33 §,

21. hantering av finansiella instrument enligt 34 §,

22. hantering av medel enligt 35 §,

23. mottagande av medel på konto samt bolagets eller företagets system för hantering av vissa uppgifter enligt 36 §,

24. vilka begränsningar som ska gälla vid ställande av säkerhet enligt 37 § andra stycket, och

25. vilka uppgifter som ska antecknas i en förteckning enligt 38 § fjärde stycket.

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

10. kraven för bedömning av kunskap och kompetens enligt 15 §,

11. dokumentation enligt 16 § och hur lång tid dokumentation ska sparas enligt 20 §, och

12. övervakning av handeln och kursbildningen enligt 21 §.

### **9 kap. Uppföranderegler och investerarskyddsregler**

#### **2 §**

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 10–39, 47 och 48 §§ tillämpas på utländska

företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Det som anges i 1, 10–12, 14–17, 20–29 och 31–39 §§ gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.

#### 8 kap. 15 §

Ett värdepappersinstitut *skall* dela in sina kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund. Ett värdepappersinstitut får behandla vissa professionella kunder som jämbördiga motparter. Ett värdepappersinstitut *skall* upprätta interna regler och rutiner för indelning av sina kunder.

I 16 och 17 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder.

I 19 och 20 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

#### 3 §

Ett värdepappersinstitut *ska* dela in sina kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund. Ett värdepappersinstitut får behandla vissa professionella kunder som jämbördiga motparter. Ett värdepappersinstitut *ska* upprätta interna regler och rutiner för indelning av sina kunder.

I 4 och 5 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder.

I 6 och 7 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

#### 4 §

Ett värdepappersinstitut *ska* betrakta en kund som en professionell kund, om kunden ingår i någon av följande grupper:

1. enheter med tillstånd att verka på finansmarknaderna,
2. företag som uppfyller minst två av följande tre krav
  - a) balansslutning enligt balansräkningen som motsvarar minst 20 000 000 euro,
  - b) nettoomsättning enligt resultaträkningen som motsvarar minst 40 000 000 euro, och
  - c) eget kapital enligt balansräkningen som motsvarar minst 2 000 000 euro,
3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, offentliga

*organ för förvaltning av statskulden, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Världsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer, och*

*4. andra institutionella investerare än dem som omfattas av 1–3 vars huvudverksamhet är att investera i finansiella instrument, inklusive företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.*

*Innan ett värdepappersinstitut tillhandahåller en tjänst till en kund som avses i första stycket, ska det informera kunden om att den kommer att betraktas som en professionell kund och behandlas som en sådan, om inte institutet och kunden avtalar något annat. Värdepappersinstitutet ska upplysa kunden om möjligheten att begära en ändring av avtalsvillkoren för att bli behandlad som en icke-professionell kund.*

*Om en kund som avses i första stycket begär att bli behandlad som en icke-professionell kund, får värdepappersinstitutet ingå ett skriftligt avtal med kunden som innebär att kunden i vissa avseenden inte ska betraktas som en professionell kund.*

*8 kap. 17 §*

Ett värdepappersinstitut får behandla en kund som inte ingår i någon av grupperna i 16 § första stycket som en professionell kund, om kunden skriftligen har begärt hos värdepappersinstitutet att bli behandlad som en professionell kund, antingen generellt eller i fråga om en särskild investerings-tjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt, och kunden uppfyller minst två av

*5 §*

Ett värdepappersinstitut får behandla en kund som inte ingår i någon av grupperna i 4 § första stycket som en professionell kund, om kunden skriftligen har begärt hos värdepappersinstitutet att bli behandlad som en professionell kund, antingen generellt eller i fråga om en särskild investerings-tjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt, och kunden uppfyller minst två av



följande tre krav:

1. Kunden har på den aktuella marknaden genomfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de närmast föregående fyra kvartalen.

2. Värdet av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som insättningar av kontanta medel och innehav av finansiella instrument, överstiger motsvarande 500 000 euro.

3. Kunden arbetar, eller har arbetat minst ett år, inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om de aktuella transaktionerna eller tjänsterna.

För att få behandla en kund som avses i första stycket som en professionell kund måste värdepappersinstitutet

1. ha gjort en adekvat bedömning av kundens sakkunskap, erfarenhet och kunskap som ger en 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 aktuella riskerna, och

2. ha gett kunden tydlig skriftlig information om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som kunden kan förlora och i ett särskilt dokument skriftligen ha fått en förklaring från kunden att den är medveten om följderna av att förlora detta skydd.

Innan ett värdepappersinstitut godtar en begäran från en kund att bli behandlad som en professionell kund, *skall* institutet vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att kunden uppfyller de krav som ställs enligt första stycket.

följande tre krav:

1. Kunden har på den aktuella marknaden genomfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de närmast föregående fyra kvartalen.

2. Värdet av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som insättningar av kontanta medel och innehav av finansiella instrument, överstiger motsvarande 500 000 euro.

3. Kunden arbetar, eller har arbetat minst ett år, inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om de aktuella transaktionerna eller tjänsterna.

För att få behandla en kund som avses i första stycket som en professionell kund måste värdepappersinstitutet

1. ha gjort en adekvat bedömning av kundens sakkunskap, erfarenhet och kunskap som ger en 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 aktuella riskerna, och

2. ha gett kunden tydlig skriftlig information om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som kunden kan förlora och i ett särskilt dokument skriftligen ha fått en förklaring från kunden att den är medveten om följderna av att förlora detta skydd.

Innan ett värdepappersinstitut godtar en begäran från en kund att bli behandlad som en professionell kund, *ska* institutet vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att kunden uppfyller de krav som ställs enligt första stycket.

#### 8 kap. 18 §

En kund som avses i 17 § *skall* informera värdepappersinstitutet om alla förändringar som kan påverka förutsättningarna för att kunden *skall* få bli behandlad som en professionell kund. Värdepappersinstitutet *skall* vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade denne att bli behandlad som en professionell kund.

#### 6 §

En kund som avses i 5 § *ska* informera värdepappersinstitutet om alla förändringar som kan påverka förutsättningarna för att kunden *ska* få bli behandlad som en professionell kund. Värdepappersinstitutet *ska* vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade denne att bli behandlad som en professionell kund.

#### 8 kap. 19 §

Ett värdepappersinstitut får behandla en enhet som ingår i någon av följande grupper som en jämbördig motpart:

1. värdepappersbolag och utländska värdepappersföretag,
2. kreditinstitut,

#### 7 §<sup>13</sup>

<sup>13</sup> Senaste lydelse av tidigare 8 kap. 19 § 2013:579. Ändringen innebär bl.a. att andra och tredje styckena tas bort.

3. försäkringsföretag,

4. värdepappersfonder som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder och fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket första meningen samma lag samt fondbolag eller förvaltningsbolag som förvaltar dem,

5. pensionsfonder och förvaltningsbolag som förvaltar dem,

6. andra finansiella företag än sådana som avses i 1–5 som har tillstånd att driva verksamhet enligt lagstiftningen i det land där de hör hemma eller som regleras i lagstiftning i det landet,

*7. företag som är undantagna från tillståndsplikt enligt 2 kap. 5 § första stycket 13 och 14,*

8. nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statsskuld, centralbanker och överstatliga organisationer, samt

9. andra företag än sådana som avses i 1–8, om de ska betraktas som professionella kunder enligt 16 § första stycket 1–3.

*Ett värdepappersinstitut får behandla ett företag som inte ingår i någon av grupperna i första stycket som en jämbördig motpart, om företaget*

*1. begär att bli behandlat som en jämbördig motpart, och*

*2. får behandlas som en professionell kund enligt 17 § första stycket.*

*Ett värdepappersinstitut får behandla ett företag som en jämbördig motpart enligt andra stycket bara om företaget får behandlas som en professionell kund enligt 17 § för sådana tjänster och transaktioner.*

8 kap. 20 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 3 får i sådan verksamhet medverka till eller inleda transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa 22–33 §§ för dessa trans-

6. andra finansiella företag än sådana som avses i 1–5 som har tillstånd att driva verksamhet enligt lagstiftningen i det land där de hör hemma eller som regleras i lagstiftning i det landet,

7. nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statsskuld, centralbanker och överstatliga organisationer, samt

8. andra enheter än sådana som avses i 1–7, om de får betraktas som jämbördiga motparter enligt den delegerade förordningen till MiFID II.

8 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 3 får i sådan verksamhet medverka till eller inleda transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa det krav att tillvarata

aktioner och sidotjänster som är direkt knutna till transaktionerna.

*kundens intressen som anges i 1 § eller någon av 10–12, 16, 21, 24–26, 30, 31, 33–36 eller 38 §§, för dessa transaktioner och sidotjänster som är direkt knutna till transaktionerna.*

En motpart har dock rätt att begära att 22–33 §§ skall tillämpas generellt i avtalsförhållandet eller avse en enskild transaktion. *Om ett värdepappersinstitut samtycker till en sådan begäran från en enhet som ingår i en sådan grupp anges i 19 § första stycket 1–8, skall institutet behandla motparten som en professionell kund, om motparten inte uttryckligen begär att bli behandlad som en icke-professionell kund. Om motparten begär att bli behandlad som en icke-professionell kund, tillämpas i fråga om en sådan begäran 16 § andra och tredje styckena på motsvarande sätt.*

En motpart som ingår i en sådan grupp som anges i 7 § 1–7 har dock rätt att begära att *de bestämmelser som anges i första stycket ska tillämpas generellt i avtalsförhållandet eller avse en enskild transaktion.*

Innan ett värdepappersinstitut inleder en transaktion med en motpart som är ett sådant företag som avses i 19 § första stycket 9, skall företaget uttryckligen ha godtagit att bli behandlat som en jämbördig motpart. Godtagandet kan ges generellt eller avse en enskild transaktion.

Innan ett värdepappersinstitut inleder en transaktion med en motpart som är en sådan enhet som avses i 7 § 8, ska enheten uttryckligen ha godtagit att bli behandlad som en jämbördig motpart. Godtagandet kan ges generellt eller avse en enskild transaktion.

I fråga om motparter som inte ingår i någon av de grupper som anges i 19 § första stycket 1–8 och som hör hemma i ett annat land inom EES gäller första stycket bara om motparten i den staten erkänns som jämbördig motpart i enlighet med artikel 24.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument. I sådana fall tillämpas tredje stycket på motsvarande sätt.

I fråga om motparter som inte ingår i någon av de grupper som anges i 7 § 1–7 och som hör hemma i ett annat land inom EES gäller första stycket bara om motparten i den staten erkänns som jämbördig motpart i enlighet med artikel 30.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument. I sådana fall tillämpas tredje stycket på motsvarande sätt.

### ***Uppföranderegler m.m.***

#### *Intressekonflikter*

##### *9 §*

*Ett värdepappersinstitut ska vidta alla rimliga åtgärder för att identi-*

*fiera, förhindra och hantera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan institutet, ett anknutet ombud eller någon närstående person till dem och en kund eller mellan kunder i samband med tillhandahållande av investerings- tjänster och sidotjänster, inklusive sådana som orsakas av ersättningar eller förmåner från annan än kunden, institutets eget ersättnings- system eller andra incitaments- strukturer.*

*Om de förfaranden som ett värdepappersinstitut har fastställt och tillämpar enligt 8 kap. 12 § och de åtgärder som institutet har vidtagit enligt första stycket inte räcker för att förhindra att kundernas intressen kan komma att påverkas negativt, ska institutet informera kunden om arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning. Informationen ska lämnas på ett varaktigt medium och vara tillräckligt tydlig och detaljerad med hänsyn till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund, för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut när det gäller den investeringstjänst eller sidotjänst där intressekonflikten uppstår.*

#### Ersättningssystem

##### 10 §

*Ett värdepappersinstitut ska utforma sina ersättningssystem så att personalen inte belönas eller bedöms på ett sätt som kommer i konflikt med institutets skyldighet att iaktta kundernas intressen.*

11 §

*Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska säkerställa att instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp enligt 8 kap. 13 §, att strategin för distribution av instrumenten är lämplig i förhållande till den målgruppen och att rimliga åtgärder vidtas för att säkerställa att instrumenten distribueras till målgruppen.*

12 §

*Ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska vara väl insatt i de finansiella instrument som institutet erbjuder eller rekommenderar. Institutet ska bedöma hur instrumenten svarar mot behoven hos de kunder till vilka institutet tillhandahåller investeringstjänster med beaktande av den fastställda målgruppen enligt 8 kap. 13 §. Institutet ska säkerställa att de finansiella instrumenten erbjuds eller rekommenderas endast när detta ligger i kundens intresse.*

Information till kund

14 §

*Ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lämplig och lättbegriplig information enligt 15–17 §§ i god tid innan institutet tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst.*

*Informationen ska ge kunderna rimliga möjligheter att förstå arten av de investeringstjänster och finansiella instrument som institutet erbjuder och vilka risker som är förknippade med dem. Informationen får lämnas i standardiserad form.*

*All information som ett värde-*

*pappersinstitut lämna till sina kunder ska vara rättvisande och tydlig och får inte vara vilseledande. Marknadsföringsmaterial ska lätt kunna identifieras som sådant.*

*Särskilda bestämmelser om en näringsidkares marknadsföring av produkter och tjänster och vilken information som ska lämnas till kunder finns i marknadsföringslagen (2008:486) och lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler. Om information inte lämnas i enlighet med denna paragraf och 15–17 §§, ska marknadsföringslagen tillämpas, med undantag av bestämmelserna i 29–36 §§ om marknadsstörningsavgift. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § tredje stycket den lagen.*

#### *15 §*

*Ett värdepappersinstitut ska förse kunder med information om*

- 1. institutet och dess tjänster,*
- 2. finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier, inbegripet vägledning om och varningar för de risker som är förknippade med investeringar i instrumenten eller placeringsstrategierna samt om instrumentet i fråga, med beaktande av den målgrupp som har fastställts för instrumentet, är avsett för professionella eller icke-professionella kunder,*

- 3. utförandeplatser, och*

- 4. alla kostnader och avgifter förknippade med investeringstjänster och sidotjänster, inbegripet kostnaderna för rådgivning och kostnaderna för de finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs till kunden samt hur kunden får betala kostnader och avgifter, inbegripet eventuella betalningar till institutet från en tredjepart.*

*Informationen om kostnader och avgifter, inbegripet kostnader och*

avgifter för investeringstjänsten och det finansiella instrumentet, som inte beror på underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden liksom den kumulativa effekten på investeringens avkastning. Om kunden begär det, ska en uppdelning per post ges. Informationen ska, i förekommande fall, ges till kunden regelbundet, åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

#### 16 §

När en investeringstjänst erbjuds tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket (korsförsäljning), ska värdepappersinstitutet informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna separat och, i förekommande fall, förse kunden med uppgifter om kostnaderna och avgifterna för varje komponent.

Om riskerna med en överenskommelse eller ett paket som erbjuds en icke-professionell kund sannolikt skiljer sig från de risker som uppstår om komponenterna väljs separat, ska institutet förse kunden med en adekvat beskrivning av de olika komponenterna i överenskommelsen eller paketet och hur förhållandet mellan dem förändrar riskerna.

#### 17 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning ska informera kunden om huruvida

1. rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte,

2. rådgivningen är baserad på en allmän eller mer begränsad analys av olika finansiella instrument, och särskilt om urvalet omfattar eller är begränsat till finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet, företag som institutet har nära förbindelser med

eller andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd, och

3. institutet regelbundet kommer att bedöma lämpligheten avseende de finansiella instrument som det rekommenderar kunden.

Urvalet av finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund

20 §

Ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att institutet tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund ska i den verksamheten bedöma ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses. Urvalet får inte omfatta finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet, företag som institutet har nära förbindelser med eller andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd.

Ersättningar till eller från tredjepart

21 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst till en kund får betala eller ta emot en ersättning eller tillhandahålla eller ta emot en förmån till eller från någon annan än kunden bara om

1. ersättningen eller förmånen

a) är utformad för att höja kvaliteten på tjänsten till kunden, och



b) inte försämrar institutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intressen, och

2. kunden, innan tjänsten tillhandahålls, på ett heltäckande, korrekt och begripligt sätt har informerats om ersättningens eller förmånens förekomst, art och belopp eller, om beloppet inte kan fastställas, om metoden för beräkning av beloppet samt, i förekommande fall, om hur ersättningen eller förmånen överförs till kunden.

Första stycket gäller inte ersättningar eller förmåner som är nödvändiga för att tillhandahålla tjänsten och som är av sådan art att de inte kan anses stå i strid med värdepappersinstitutets skyldighet att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intressen.

#### 22 §

Ett värdepappersinstitut som har informerat en kund om att institutet tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller ett värdepappersinstitut som tillhandahåller portföljförvaltning, får i samband med att det tillhandahåller en sådan tjänst till kunden inte ta emot och behålla en ersättning eller förmån från någon annan än kunden.

Första stycket gäller inte mindre icke-monetära förmåner som värdepappersinstitutet har informerat kunden om och som kan höja kvaliteten på tjänsten till kunden och som är av en sådan omfattning och art att de inte kan anses hindra institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen.

#### 8 kap. 23 §

Ett värdepappersinstitut skall, när det tillhandahåller investerings-tjänsterna investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument eller diskretionär port-

#### 23 §

Ett värdepappersinstitut ska, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes

Prop. 2016/17:162 följförvaltning *avseende finansiella instrument*, hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

*Uppgifterna om kundens ekonomiska situation och investeringsmål ska ge tillräckligt underlag för att värdepappersinstitutet ska kunna bedöma och särskilt beakta kundens risktolerans och möjlighet att klara av förluster.*

*Vid korsförsäljning ska värdepappersinstitutet bedöma lämpligheten av överenskommelsen eller paketet som helhet.*

#### 8 kap. 24 §

Ett värdepappersinstitut *skall*, när det tillhandahåller någon annan investeringstjänst än dem som anges i 23 §, begära att kunden lämnar uppgifter om sina kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten, så att institutet kan bedöma om investeringstjänsten eller produkten passar kunden.

Ett värdepappersinstitut *skall*, om det mot bakgrund av de uppgifter som det har fått enligt första stycket anser att tjänsten eller produkten inte passar kunden, informera kunden om detta.

Ett värdepappersinstitut *skall*, om en kund inte lämnar uppgifter enligt första stycket eller lämnar ofullständiga uppgifter, informera kunden om att institutet inte kan avgöra om tjänsten eller produkten passar kunden.

#### 24 §

Ett värdepappersinstitut *ska*, när det tillhandahåller någon annan investeringstjänst än dem som anges i 23 §, begära att kunden lämnar uppgifter om sina kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten, så att institutet kan bedöma om investeringstjänsten eller produkten passar kunden. *Vid korsförsäljning ska bedömningen avse överenskommelsen eller paketet som helhet.*

Ett värdepappersinstitut *ska*, om det mot bakgrund av de uppgifter som det har fått enligt första stycket anser att tjänsten eller produkten inte passar kunden, informera kunden om detta.

Ett värdepappersinstitut *ska*, om en kund inte lämnar uppgifter enligt första stycket eller lämnar ofullständiga uppgifter, informera kunden om att institutet inte kan avgöra om tjänsten eller produkten passar kunden.

8 kap. 25 §

Ett värdepappersinstitut får tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument och utförande av order *avseende finansiella instrument* på kunders uppdrag utan att uppfylla kraven i 24 §, 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) andelar i en värdepappersfond som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om

25 §<sup>14</sup>

Ett värdepappersinstitut får tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument och utförande av order på kunders uppdrag utan att uppfylla kraven i 24 §, om

a) aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad, en marknad utanför EES *som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag för aktier i andra företag för kollektiva investeringar än sådana som avses i d och aktier som omfattar derivat,*

b) penningmarknadsinstrument, *med undantag för sådana instrument som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den risk som instrumentet är förenad med,*

c) obligationer eller andra former av skuldförbindelser *som tagits upp till handel på en reglerad marknad, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag för sådana skuldförbindelser som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den risk som skuldförbindelsen är förenad med,*

d) andelar i en värdepappersfond som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om

<sup>14</sup> Senaste lydelse av tidigare 8 kap. 25 § 2013:579.

Prop. 2016/17:162 värdepappersfonder eller i ett fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket första meningen samma lag, *eller*

värdepappersfonder eller i ett fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket första meningen samma lag, *med undantag för strukturerade fondföretag som avses i artikel 36.1 andra stycket i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG rörande basfakta för investerare och villkor som ska uppfyllas när faktablad med basfakta för investerare eller prospekt tillhandahålls på annat varaktigt medium än papper eller på en webbplats,*

e) andra okomplicerade finansiella instrument,

*e) strukturerade insättningar, med undantag för sådana vars struktur gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastningen eller kostnaden för att säga upp insättningen i förtid, eller*

f) andra okomplicerade finansiella instrument,

2. tjänsten tillhandahålls på kundens initiativ, samt

3. kunden klart och tydligt har informerats om att institutet inte kommer att bedöma om instrumentet eller tjänsten passar kunden.

3. kunden klart och tydligt har informerats, *i standardiserad eller annan form*, om att institutet inte kommer att bedöma om instrumentet eller tjänsten passar kunden.

*Information enligt första stycket 3 får lämnas i standardiserad form.*

*Om institutet i samband med investeringstjänsten lämnar kunden en kredit för att den ska kunna genomföra en transaktion i finansiella instrument, ska institutet uppfylla vad som krävs enligt 24 §.*

*Finansinspektionen får hos Europeiska kommissionen begära ett sådant beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES som avses i första stycket 1 a och c.*

8 kap. 27 §

Ett värdepappersinstitut *skall* lämna en tillfredsställande rapportering till en kund om de tjänster som institutet har utfört för kunden. Rapporteringen *skall* i förekom-

27 §

Ett värdepappersinstitut *ska på ett varaktigt medium* lämna en tillfredsställande rapportering till en kund om de tjänster som institutet har utfört för kunden. Rapport-

mande fall innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.

eringen ska i förekommande fall lämnas regelbundet och även innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.

#### 28 §

*Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning ska på ett varaktigt medium lämna en icke-professionell kund en tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper (lämplighetsförklaring). Dokumentationen ska lämnas innan en transaktion utförs, om inte villkoren i andra stycket är uppfyllda.*

*Om ett avtal att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation som hindrar att dokumentationen lämnas i förväg, får värdepappersinstitutet lämna lämplighetsförklaringen snarast efter det att avtalet har ingåtts, om*

*a) kunden har gett sitt samtycke till att få lämplighetsförklaringen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har utförts, och*

*b) institutet har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att kunden först kan få lämplighetsförklaringen.*

#### 29 §

*Om ett värdepappersinstitut erbjuder portföljförvaltning till en icke-professionell kund eller har informerat en sådan kund om att institutet kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning enligt 17 § 3, ska rapporteringen innehålla en uppdaterad förklaring till hur investeringen motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper.*

*Ett värdepappersinstitut som har utfört en transaktion för en kunds räkning ska informera kunden om var ordern utfördes.*

8 kap. 28 §

När ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *skall* det 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 avveckling,
5. storlek,
6. art, och
7. andra för kunden väsentliga förhållanden.

Om en kund har gett specifika instruktioner, *skall* ett värdepappersinstitut utföra ordern i enlighet med dessa.

31 §

När ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *ska* det vidta alla *de* åtgärder *som behövs* för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden med avseende på

Om en kund har gett specifika instruktioner, *ska* ett värdepappersinstitut utföra ordern i enlighet med dessa.

32 §

*När ett värdepappersinstitut utför en order för en icke-professionell kunds räkning, ska bästa möjliga resultat fastställas med hänsyn till*

*1. priset för det finansiella instrumentet, och*

*2. kostnaderna i samband med utförandet, inbegripet kundens alla utgifter som hänförs direkt till utförandet av ordern.*

*I bedömningen av bästa möjliga resultat ska värdepappersinstitutet beakta de egna ersättningar och avgifter som det tar ut av kunden för utförandet av ordern på var och en av de platser som kan komma i fråga för att utföra den.*

8 kap. 29 §

Ett värdepappersinstitut *skall* ha system och riktlinjer för hur institutet *skall* uppnå bästa möjliga resultat enligt 28 § när en kunds order utförs.

I riktlinjerna *skall* det för varje

33 §

Ett värdepappersinstitut *ska* ha system och riktlinjer för hur institutet *ska* uppnå bästa möjliga resultat enligt 31 och 32 §§ när en kunds order utförs.

I riktlinjerna *ska* det 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*. Riktlinjerna *skall* omfatta de *handelsplatser* som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs.

Ett värdepappersinstitut *skall* övervaka och regelbundet uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och *informera sina kunder* om varje väsentlig förändring av dessa.

#### 8 kap. 30 §

Innan ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *skall* kunden ha godtagit *de riktlinjer för utförande av order som institutet har*.

#### 8 kap. 32 §

Om en kund begär det, *skall* ett värdepappersinstitut kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för utförande av order.

*klass* av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika *platser* där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av *utförandeplats*. Riktlinjerna *ska* omfatta de *utförandeplatser* som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs.

Ett värdepappersinstitut *ska* övervaka och regelbundet *utvärdera och* uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och *lämna information* om varje väsentlig förändring av dessa *till de kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation*. *I utvärderingen ska institutet beakta den information som har offentliggjorts enligt 37 §, 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 §.*

#### 34 §

*Ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lämplig information om institutets riktlinjer för utförande av order. Informationen ska förklara hur en order kommer att utföras på ett sätt som är tydligt, tillräckligt detaljerat och lätt för kunder att förstå.*

Innan *värdepappersinstitutet* utför en kunds order, *ska* kunden ha godtagit *riktlinjerna*.

#### 36 §

Om en kund begär det, *ska* ett värdepappersinstitut kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för utförande av order.

*Om Finansinspektionen begär det, ska ett värdepappersinstitut kunna visa att det uppfyller kraven i 31–35 och 37 §§.*

37 §

*Ett värdepappersinstitut som utför kundorder ska varje år offentliggöra en sammanfattning av de fem utförandeplatser där institutet främst, i fråga om handelsvolym, utfört kundorder under föregående år. Sammanfattningen ska vara uppdelad på klasser av finansiella instrument och innehålla information om kvaliteten på utförandet.*

Limitorder

39 §

*Om en kund har angett 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 eller handlas på en MTF-plattform och värdepappersinstitutet inte utför ordern, ska institutet omedelbart offentliggöra ordern på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsaktörer. Detta gäller dock inte om kunden har gett andra instruktioner.*

41 §

*Ett värdepappersinstitut som innehar en kunds medel ska*

- 1. vidta lämpliga åtgärder för att skydda kundens rättigheter, och*
- 2. hålla medlen avskilda från institutets tillgångar, om det inte har tillstånd att ta emot medel på konto enligt 2 kap. 2 § första stycket 8 eller är ett kreditinstitut.*

*Ett värdepappersbolag och ett utländskt företag som tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 ska omedelbart avskilja medlen från de egna tillgångarna.*



## 43 §

*Ett värdepappersinstitut får inte ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse (återköpsavtal) av finansiella instrument, valuta eller sådana fordringar som avses i 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen (1987:672) med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka kundens aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller presumtiva förpliktelser.*

## 8 kap. 38 §

Vid kreditgivning enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 gäller för värdepappersbolag *bestämmelserna* i denna paragraf och 37 § 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 *skall* avgöras av 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 efter ansökan 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 fordringsrätt 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 betalningsskyldig.

## 45 §

Vid kreditgivning enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 gäller för värdepappersbolag denna paragraf och 44 § i stället för 21 kap. aktiebolagslagen (2005:551).

**Undantag om det finns särskilda regler i EG-rätten***8 kap. 40 §*

Om ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns *andra* regler i EG-rätten, gäller inte *bestämmelserna i 22–27 §§*.

*8 kap. 41 §*

Ett värdepappersinstitut som genom förmedling av ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES tar emot en instruktion om att utföra en investeringstjänst eller en sidotjänst för en kunds räkning, får förlita sig på de uppgifter om kunden som det har fått av det andra värdepappersinstitutet eller företaget och alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har fått från det andra institutet eller företaget. Ett värdepappersinstitut som genomför en tjänst eller transaktion utifrån sådana uppgifter och

**Undantag när det finns särskilda regler i EU-rätten***47 §*

Om ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns *särskilda* regler i EU-rätten, gäller inte *14, 15 och 17 §§*.

*48 §*

*Om ett kreditavtal som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU av den 4 februari 2014 om konsumentkreditavtal som avser bostadsfastighet och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2013/36/EU och förordning (EU) nr 1093/2010, i den ursprungliga lydelsen, förutsätter, för att lånet ska kunna betalas ut, läggas om eller lösas in, att samma kund tillhandahålls en investeringstjänst avseende hypoteksobligationer som ges ut specifikt i syfte att säkra finansieringen av kreditavtalet och har identiska villkor med det, ska 23–28 §§ och 8 kap. 15 § inte tillämpas på den investeringstjänsten.*

*49 §*

Ett värdepappersinstitut som genom förmedling av ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES tar emot en instruktion om att utföra en investeringstjänst eller en sidotjänst för en kunds räkning, får förlita sig på de uppgifter om kunden som det har fått av det andra värdepappersinstitutet eller företaget och alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har fått från det andra institutet eller företaget. Ett värdepappersinstitut som genomför en tjänst eller transaktion utifrån sådana uppgifter och

rekommendationer ansvarar för att tjänsten eller transaktionen utförs i enlighet med bestämmelserna i detta kapitel.

rekommendationer ansvarar för att tjänsten eller transaktionen utförs i enlighet med bestämmelserna i detta kapitel och 8 kap.

Ett värdepappersinstitut som har förmedlat en instruktion till ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag ansvarar för att den information som det har lämnat över är fullständig och riktig och att de rekommendationer och den rådgivning som institutet har tillhandahållit är lämpliga för kunden.

### **Bemyndiganden**

#### *50 §*

*Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om*

*1. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla skyldigheterna i 1 §,*

*2. på vilket sätt information enligt 19 § ska lämnas till kunderna,*

*3. kriterierna för att bedöma vilka ersättningar och förmåner ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden samt vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar och förmåner som institutet lämnar till eller tar emot av någon annan än kunden enligt 21 §,*

*4. tidpunkt, omfattning och riktlinjer för återbetalning till kund av mottagna ersättningar eller förmåner enligt 22 § första stycket,*

*5. kriterierna för att bedöma vilka icke-monetära förmåner ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning enligt 22 § andra stycket,*

*6. villkoren för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser från en tredjepart utan att det är att betrakta som en ersättning eller förmån enligt 21 eller 22 §,*

*7. undantag från skyldigheten att offentliggöra en order enligt 39 §,*

*8. hantering av finansiella instrument enligt 40 §,*

9. hantering av medel enligt 41 §,  
10. mottagande av medel på konto och bolagets eller företagets system för hantering av vissa uppgifter enligt 42 §,

11. vilka åtgärder ett värdepappersinstitut ska vidta för att säkerställa att det följer förbudet i 43 §,

12. vilka begränsningar som ska gälla vid ställande av säkerhet enligt 44 § tredje meningen, och

13. vilka uppgifter som ska antecknas i en förteckning enligt 45 § fjärde stycket.

## **10 kap. Datarapporterings tjänster**

### **Tillståndskrav**

#### **1 §**

Ett svenskt aktiebolag får efter tillstånd av Finansinspektionen yrkesmässigt tillhandahålla datarapporterings tjänster som APA-leverantör, CTP-leverantör eller ARM-leverantör.

Finansinspektionen ska inom sex månader från det att en fullständig ansökan har lämnats in underrätta sökanden om sitt beslut i tillståndsfrågan.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats, om börsen eller institutet uppfyller kraven i detta kapitel.

### **Förutsättningar för tillstånd**

#### **2 §**

Tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster ska ges, om

1. bolaget har sitt huvudkontor i Sverige,

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

3. den som ska ingå i styrelsen för bolaget eller vara verkställande direktör, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av bolaget och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift,

4. styrelsen i sin helhet har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att leda bolaget, och

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

### 3 §

En ansökan enligt 1 § ska innehålla en verksamhetsplan.

### **Krav på styrelsen**

### 4 §

Styrelsen i ett bolag som tillhandahåller datarapporterings-tjänster ska fastställa och övervaka arrangemang för styrning som säkerställer en ansvarsfull ledning av bolaget. I arrangemangen för styrning ska, på ett sätt som främjar marknadens integritet, åtskillnad göras mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter.

### **Godkänt**

### **publiceringsarrangemang (APA-leverantör)**

### 5 §

En APA-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att offentliggöra den information som krävs enligt artiklarna 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument så nära realtid som det är tekniskt möjligt och på rimliga affärsmässiga villkor.

Informationen ska hållas tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att APA-leverantören har offentliggjort den.

En APA-leverantör ska på ett effektivt och konsekvent sätt kunna

*sprida informationen så att det säkerställer en snabb tillgång till informationen på icke-diskriminerande grunder och i ett format som underlättar en sammanföring av informationen med liknande data från andra källor.*

**6 §**

*Informationen enligt 5 § ska omfatta åtminstone följande uppgifter:*

- 1. identifieringskod för det finansiella instrumentet,*
- 2. pris till vilket transaktionen genomfördes,*
- 3. transaktionsvolymen,*
- 4. tidpunkt för transaktionen,*
- 5. tidpunkt då transaktionen rapporterades,*
- 6. prisnotering för transaktionen,*
- 7. koden för den handelsplats där transaktionen utfördes eller, om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare, koden "SI", eller koden "OTC", och*
- 8. i tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.*

**7 §**

*En APA-leverantör ska ha system som på ett effektivt sätt kan kontrollera handelsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.*

***Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör)***

**8 §**

*En CTP-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 6, 10, 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument, sammanföra den till en kontinuerlig elektronisk dataström och*

göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt och på rimliga affärsmässiga villkor.

Informationen ska hållas tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att CTP-leverantören har offentliggjort den.

En CTP-leverantör ska på ett effektivt och konsekvent sätt kunna sprida informationen så att det säkerställer en snabb tillgång till informationen på icke-diskriminerande grunder och i format som är lätta att ta del av och att använda för marknadsdeltagare.

#### 9 §

Informationen enligt 8 § ska omfatta åtminstone följande uppgifter:

1. identifieringskod eller identifierbara kännetecken för det finansiella instrumentet,
2. pris till vilket transaktionen genomfördes,
3. transaktionsvolymen,
4. tidpunkt för transaktionen,
5. tidpunkt då transaktionen rapporterades,
6. prisnotering för transaktionen,
7. koden för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare koden "SI", eller koden "OTC",
8. i tillämpliga fall, att en datoralgoritm låg bakom investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen,
9. i tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen, och
10. i tillämpliga fall, en markering som, om undantag i enlighet med artikel 4.1 a eller b i förordningen om marknader för finansiella instrument gjorts från kravet att offentliggöra den information som avses i artikel 3.1 i den förordningen, visar vilket av undantagen som gällde för transaktionen.

10 §

*En CTP-leverantör ska säkerställa att de data som den tillhandahåller har sammanställts från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA-leverantörer och avser de finansiella instrument som anges i kommissionens delegerade förordning av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster.*

**Godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör)**

11 §

*En ARM-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att så snart som möjligt, och senast vid slutet av arbetsdagen dagen efter den dag då transaktionen ägt rum, lämna information i enlighet med vad som följer av artikel 26 i förordningen om marknader för finansiella instrument.*

12 §

*En ARM-leverantör ska ha system som på ett effektivt sätt kan kontrollera transaktionsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel som orsakats av ett värdepappersinstitut och då sådana fel eller utelämnanden inträffar upplysa institutet om dem och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.*

*En ARM-leverantör ska även ha system som gör det möjligt för den att upptäcka fel eller utelämnanden som den själv har orsakat och kunna åtgärda dessa och översända korrekta och fullständiga transaktionsrapporter eller, i förekommande fall, sända in dem på nytt.*



**13 §**

Den som tillhandahåller en data-rapporterings tjänst ska ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter.

**14 §**

Den som tillhandahåller en data-rapporterings tjänst ska ha sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföring och för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde till informationen samt adekvata resurser och reservanordningar för att kontinuerligt kunna tillhandahålla tjänsten.

**15 §**

Den som tillhandahåller en data-rapporterings tjänst ska ha ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem.

**11 kap.****1 a §**

För ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller 13 kap. 1 a–1 j, 6 a och 9 §§. Det som anges där om börs och reglerad marknad ska då avse värdepappersinstitut respektive handelsplattform.

För ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller utöver det som anges i 13 kap. 1 b § att endast ett institut som inte har nära förbindelser med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

*1 b §*

*Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska vidta lämpliga åtgärder för att identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av handelsplattformen, eller för deltagarna i handeln på plattformen, av intressekonflikter mellan den verksamheten och institutets övriga verksamhet.*

*2 §*

*Ett värdepappersinstitut som för egen räkning deltar i handeln på en handelsplattform som institutet självt driver skall inte därigenom anses ha utfört sådana investeringstjänster som avses i 2 kap. 1 § 1, 2 och 4.*

*Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform får inte på plattformen utföra kundorder med utnyttjande av egna tillgångar eller bedriva handel genom matchad principalhandel.*

*2 a §*

*Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform ska ha*

*1. tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker plattformen är exponerad för och vidta lämpliga åtgärder och införa system för att identifiera alla betydande risker för verksamheten på plattformen och för att reducera sådana risker,*

*2. effektiva arrangemang för att underlätta avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i plattformens system, och*

*3. tillräckliga finansiella resurser för att plattformen ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på plattformen samt till sammansättningen och graden av dess risk-exponering.*

## 2 b §

*Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska ha arrangemang som förhindrar att kundorder utförs med utnyttjande av egna tillgångar hos institutet eller hos ett företag som ingår i samma koncern som institutet.*

*Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får på plattformen*

*1. bedriva matchad principalhandel i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument bara om kunden har gett sitt samtycke till det, och*

*2. bedriva annan handel för egen räkning än matchad principalhandel bara i statspapper för vilka det saknas en likvid marknad.*

*Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får på plattformen inte bedriva matchad principalhandel för att utföra kundorder med derivatinstrument som omfattas av clearingkravet i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012.*

## 2 c §

*Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får inte vara systematisk internhandlare i finansiella instrument som handlas på plattformen.*

*En OTF-plattform får inte anslutas till en systematisk internhandlare eller till en annan OTF-plattform på ett sådant sätt att order på plattformen kan interagera med order eller bud hos systematiska internhandlare eller med order på andra OTF-plattformar.*

## 3 §

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform *skall* ha regler för vilka som får delta i handeln på denna. Som deltagare i handeln får institutet ha Sveriges

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform *ska* ha regler för vilka som får delta i handeln på denna. Som deltagare i handeln *på en MTF-plattform* får

Prop. 2016/17:162 riksbank och Riksgäldskontoret samt fysiska och juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, tillräckliga kunskaper och ändamålsenlig organisation av verksamheten och som i övrigt är lämpliga att delta i handeln.

instituten ha Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret samt fysiska och juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, tillräckliga kunskaper och ändamålsenlig organisation av verksamheten och som i övrigt är lämpliga att delta i handeln.

#### *3 a §*

*På en handelsplattform ska det finnas åtminstone tre aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med övriga deltagare för prisbildningen på plattformen.*

#### *4 a §*

*Reglerna för utförande av order på en MTF-plattform får inte vara skönmässiga.*

*Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska handla diskretionärt endast vid beslut om att*

*1. lägga eller dra tillbaka en order på plattformen, eller*

*2. inte matcha en specifik kundorder med de övriga order som finns tillgängliga i systemet vid en viss tidpunkt, förutsatt att detta stämmer överens med institutets skyldigheter enligt 9 kap. 31 och 32 §§.*

#### *4 b §*

*Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform i form av ett system som matchar kundorder får besluta om och, i så fall, när och i vilken utsträckning två eller flera order ska matchas inom systemet.*

*Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform i form av ett system som anordnar transaktioner med icke aktieliknande finansiella instrument får underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion.*

6 §<sup>1</sup>

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

En utgivare av sådana överlåtbara värdepapper som avses i punkt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § och som efter ansökan av utgivare handlas på en handelsplattform ska

1. fortlöpande informera det värdepappersinstitut som driver handelsplattformen om sin verksamhet, och
2. i övrigt lämna institutet de upplysningar som det behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

### **Bemyndiganden**

### **Handelsstopp**

12 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om skyldigheten att offentliggöra information

1. om handeln enligt 9 §,
2. före handel enligt 10 § och
3. efter handel enligt 11 §.

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform får avbryta handeln med ett finansiellt instrument (handelsstopp) eller avföra instrumentet från handel, om instrumentet inte uppfyller de krav som gäller för att handlas på plattformen och det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Ett värdepappersinstitut får avbryta handeln med ett finansiellt instrument eller avföra instrumentet från handel även i andra fall än de som anges i första stycket, om det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Om värdepappersinstitutet avbryter handeln med ett finansiellt instrument eller avför instrumentet från handel, ska institutet även avbryta handeln med finansiella derivatinstrument som är hänförliga till det instrumentet respektive avföra sådana derivatinstrument från handel när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2016:1313.

eller avförandet.

Värdepappersinstitutet ska offentliggöra beslut om handelsstopp eller avförande av finansiella instrument från handel och underrätta Finansinspektionen om sådana beslut.

### **Tillväxtmarknad för små och medelstora företag**

#### 13 §

Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform får ansöka hos Finansinspektionen om att få plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Finansinspektionen ska bifalla ansökan om

1. minst 50 procent av de emittenter vars finansiella instrument tas upp till handel på plattformen är små och medelstora företag,

2. det finns lämpliga kriterier för upptagande av finansiella instrument till handel på plattformen,

3. det finns tillräcklig information offentliggjord för att göra det möjligt för investerare att fatta ett välgrundat beslut om att investera eller inte investera i de finansiella instrumenten, antingen i form av ett prospekt enligt 2 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller, om ett prospekt inte krävs enligt den lagen, ett upptagandedokument,

4. det finns ändamålsenlig, fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering från emittenterna,

5. emittenterna och personer som har ledande ställning hos dem samt närstående till emittenterna och personer som har ledande ställning hos emittenterna uppfyller kraven i marknadsmissbruksförordningen,

6. tillsynsinformation som rör emittenterna lagras och sprids till allmänheten, och

7. det finns effektiva system och kontroller som syftar till att förhindra och upptäcka marknads-

14 §

*En MTF-plattform som har registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag får avregistreras, om*

*1. det värdepappersinstitut som driver plattformen ansöker om avregistrering, eller*

*2. kraven i 13 § inte längre är uppfyllda.*

15 §

*Om en emittents finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får handel med det instrumentet bedrivas på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag endast när emittenten har informerats och inte motsatt sig det. I sådana fall ska emittenten inte omfattas av någon skyldighet i fråga om bolagsstyrning eller offentliggörande som gäller på den andra tillväxtmarknaden.*

**12 kap.**

2 §<sup>2</sup>

Tillstånd att som börs driva en reglerad marknad ska 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. den som har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i företaget bedöms lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av en börs,

4. den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör i det, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av en börs och

4. den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör i det, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av en börs och

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2009:365.

Prop. 2016/17:162 även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift, *och*

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

även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift,

5. styrelsen i sin helhet har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att leda börsen, *och*

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

#### 6 b §

*Den som är ledamot i styrelsen för en börs eller är dess verkställande direktör får utöver detta uppdrag ha det antal uppdrag som styrelseledamot eller verkställande direktör i andra företag som bedöms lämpligt med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet samt till arten, omfattningen och komplexiteten hos börsens verksamhet.*

*Om en börs är betydande i fråga om storlek, intern organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet, får en styrelseledamot eller verkställande direktör endast inneha en av följande kombinationer av uppdrag:*

*1. ett uppdrag som verkställande direktör och två uppdrag som styrelseledamot, eller*

*2. fyra uppdrag som styrelseledamot.*

#### 6 c §

*Vid tillämpningen av 6 b § andra stycket ska*

*1. uppdrag inom samma koncern eller i företag där börsen har ett kvalificerat innehav räknas som ett enda uppdrag, och*

*2. uppdrag i verksamheter och organisationer som inte huvudsakligen har ett kommersiellt syfte inte beaktas.*

*Om styrelseledamoten representerar svenska staten gäller inte 6 b § andra stycket.*

*En styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs som är betydande får, efter tillstånd av Finansinspektionen, ha ytterligare ett uppdrag som styrelseledamot ut-*



6 d §

Den som är styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs ska avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sitt uppdrag.

6 e §

Styrelsen i en börs ska fastställa och övervaka genomförandet av arrangemang för styrning som säkerställer en ansvarsfull ledning av börsen. I arrangemangen för styrning ska, på ett sätt som främjar marknadens integritet, åtskillnad göras mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter.

Styrelsen ska övervaka och regelbundet utvärdera effektiviteten hos arrangemangen för styrning enligt första stycket och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till brister.

Styrelsen ska ha tillgång till den information och de dokument som krävs för att ha uppsikt över och övervaka verkställande direktörens beslutsfattande.

8 a §

Finansinspektionen ska innan den beslutar om tillstånd samråda med behörig myndighet i ett annat land inom EES, om företaget

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

2. är eller kan förväntas bli dotterföretag till moderföretaget till ett kreditinstitut eller 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 kreditinstitut eller försäkrings-

## 10 §

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 handelsplattform 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. På begäran *skall* Finansinspektionen till samma myndighet lämna uppgifter om vilka från det landet som deltar i handeln på en reglerad marknad eller handelsplattform.

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 handelsplattform som drivs av börsen, *ska* innan sådana åtgärder påbörjas underrätta Finansinspektionen. Finansinspektionen *ska* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna *ska* vidtas. På begäran *ska* Finansinspektionen *utan onödigt dröjsmål* lämna uppgifter till samma myndighet om vilka från det landet som deltar i handeln på en reglerad marknad eller handelsplattform.

## 11 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om storleken av aktiekapitalet, summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser *samt* kravet på startkapital enligt 7 §.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. *börsers mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,*
2. storleken av aktiekapitalet,
3. summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser, *och*
4. kravet på startkapital enligt 7 §.

**13 kap.***1 a §*

*En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att handelsystemen*

1. *är motståndskraftiga,*
2. *har tillräcklig kapacitet för att kunna hantera svåra påfrestningar på marknaden i fråga om order- och meddelandevolymer,*
3. *kan upprätthålla ordnad handel vid förhållanden med påfrestningar*

på marknaden,

4. är fullständigt testade, och

5. garanterar kontinuitet i verksamheten vid eventuella driftavbrott i handelssystemet.

#### 1 b §

En börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börsen driver, och ingå sådana avtal med ett tillräckligt antal institut. Av avtalen ska det framgå

1. att värdepappersinstituten ska ställa fasta bud till konkurrenskraftiga priser så att marknaden tillförs likviditet på regelbunden och förutsägbar basis, och

2. de incitament i form av rabatter eller annat som erbjuds institutet för att uppfylla åtagandena enligt 1.

Börsen ska övervaka att avtalen följs och underrätta Finansinspektionen om innehållet i dem.

#### 1 c §

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa order på en reglerad marknad som den driver som överskrider förutbestämda volym- och priströsklar eller är uppenbart felaktiga.

Börsen ska även tillfälligt kunna avbryta eller begränsa handeln på en reglerad marknad, om det under en kort period finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad och, i undantagsfall, kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.

Börsen ska säkerställa att parametrarna för att avbryta handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att parametrarna är tillräckliga för

att undvika betydande störningar i en ordnad handel. Börsen ska underrätta Finansinspektionen om parametrarna och om betydande ändringar av dem.

*1 d §*

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att deltagare som använder algoritmiska handelssystem på en reglerad marknad som börsen driver inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på marknaden och för att kunna hantera eventuella otillbörliga marknadsförhållanden som kan uppstå till följd av användningen av sådana algoritmiska handelssystem.

I de förfaranden som avses i första stycket ska det ingå

1. krav på deltagarna att utföra lämpliga tester av algoritmer och att tillhandahålla miljöer för att underlätta sådana tester,

2. system för att begränsa andelen inte utförda order i förhållande till transaktionerna som kan läggas in i systemet av en deltagare,

3. system för att det ska vara möjligt att bromsa orderflödet om det finns en risk för att taket för systemkapaciteten uppnås, och

4. system för att begränsa och upprätthålla den minsta prisändring som får tillämpas på den reglerade marknaden.

*1 e §*

En börs som tillåter direkt elektroniskt tillträde till en reglerad marknad som börsen driver ska ha effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa

1. att endast svenska värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES får tillhandahålla sådana tjänster,

2. att lämpliga kriterier fastställs

och tillämpas i fråga om lämpligheten hos personer för vilka sådant tillträde kan medges, och

3. att deltagaren behåller ansvaret för att order och transaktioner som utförs med användning av tjänsten utförs i enlighet med kraven i denna lag och andra författningar.

Börsen ska fastställa lämpliga standarder beträffande riskkontroll och trösklar för handel via direkt elektroniskt tillträde och kunna särskilja och, vid behov, stoppa order eller handel som utförs av en person som använder direkt elektroniskt tillträde. Börsen ska även tillfälligt kunna stoppa eller avsluta en deltagares tillhandahållande av direkt elektroniskt tillträde.

#### 1 f §

En börs ska ha transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande regler om samlokaliseringstjänster.

#### 1 g §

En börs ska säkerställa att den avgiftsstruktur som börsen tillämpar är transparent, rättvis och icke-diskriminerande och inte skapar incitament för att lägga, ändra eller annullera order eller utföra transaktioner på ett sätt som bidrar till otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk.

Om en börs har avtal med marknadsгарanter avseende aktier, ska ersättning i första hand ges i form av rabatter.

#### 1 h §

En börs ska med hjälp av markeringar som görs av deltagare på en reglerad marknad som börsen driver kunna identifiera vilka

1. order som har genererats genom algoritmisk handel,
2. algoritmer som har använts för att skapa olika order, och
3. personer som har initierat dessa order.

*1 i §*

*En börs ska ha regler för minsta tillåtna prisändring för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad som börsen driver. Reglerna ska*

*1. kalibreras så att de återspeglar det aktuella finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga skillnaden mellan köp- och säljkurs, med beaktande av möjligheten till rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu mindre skillnader, och*

*2. på lämpligt sätt justera minsta tillåtna prisändring för varje finansiellt instrument.*

*1 j §*

*En börs som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska*

*1. ha sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen*

*– för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde, och*

*– för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna behandlas konfidentiellt, och*

*2. ha adekvata resurser och reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.*

*2 a §*

*En börs ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.*

*Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem.*

## 5 §

Överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b som har getts ut av ett företag som har tillstånd som börs får inte tas upp till handel på en reglerad marknad som drivs av den börsen.

Överlåtbara värdepapper som avses i punkt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § och som har getts ut av ett företag som har tillstånd som börs får inte tas upp till handel på en reglerad marknad som drivs av den börsen.

## 6 a §

En börs ska, på en reglerad marknad som den driver, synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för sådana händelser som omfattas av rapporteringskyldighet.

## 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 och god sed på värdepappersmarknaden.

Börsen ska övervaka handeln och kursbildningen vid en reglerad marknad som den driver och se till att handeln sker i överensstämmelse med denna lag och andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden. Börsen ska också kunna upptäcka systemavbrott.

Börsen ska omedelbart underrätta Finansinspektionen om

- betydande överträdelser av handelsreglerna,
- otillbörliga marknadsförhållanden och beteenden som kan tyda på överträdelser av marknadsmissbruksförordningen, och
- systemavbrott.

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

### **Handelsstopp**

## 7 a §

En börs får avbryta handeln med ett finansiellt instrument (handelsstopp), om instrumentet inte uppfyller de krav som gäller för upptagande till handel och det inte är sannolikt att handelsstoppet allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

*En börs får avbryta handeln med ett finansiellt instrument även i andra fall än de som anges i första stycket, om det inte är sannolikt att handelsstoppet allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.*

*Om börserna avbryter handeln med ett finansiellt instrument, ska börserna även avbryta handeln med finansiella derivatinstrument hänförliga till det instrumentet om det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet.*

*Börserna ska offentliggöra beslut om handelsstopp och underrätta Finansinspektionen om sådana beslut.*

#### **Information före och efter handel**

#### **Information om kvaliteten på utförande av transaktioner**

##### 9 §

*En börs skall offentliggöra information avseende de finansiella instrument som är upptagna till handel på den reglerade marknaden, utom sådana som avses i 10 och 11 §§, 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.*

*En börs ska offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner på en reglerad marknad som börserna driver.*

*Informationen ska offentliggöras minst en gång per år och tillhandahållas avgiftsfritt.*

##### 10 §

*En börs skall offentliggöra köp- och säljbud samt orderdjup för aktier som är upptagna till handel på den reglerade marknaden. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten fortlöpande under den tid som den reglerade marknaden är öppen och på rimliga affärsmässiga villkor.*

*En börs ska offentliggöra information avseende de finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad som börserna driver. Ytterligare bestämmelser om sådant offentliggörande och om tillstånd att skjuta upp ett offentliggörande finns i förordningen om marknader för finansiella instrument.*



*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 driva annan verksamhet som har nära samband med den verksamhet som tillståndet omfattar.

En börs får också efter tillstånd av Finansinspektionen

1. driva en handelsplattform, och  
2. driva en auktionsplattform för handel med utsläppsrätter som en reglerad marknad i enlighet med förordning (EU) nr 1031/2010.

2. driva en auktionsplattform för handel med utsläppsrätter som en reglerad marknad i enlighet med kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

För verksamhet enligt andra stycket 1 ska 7 § första stycket och 11 kap. gälla.

För verksamhet enligt andra stycket 1 ska 8 kap. 21 § och 11 kap. gälla. Det som anges i 8 kap. 21 § och 11 kap. om värdepappersinstitut ska då avse börs.

För verksamhet enligt andra stycket 2 ska bestämmelserna i denna lag om reglerade marknader gälla och det som i de bestämmelserna anges om finansiella instrument tillämpas även på sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument.

För verksamhet enligt andra stycket 2 ska bestämmelserna i denna lag om reglerade marknader gälla.

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

#### 12 a §

*En börs får utföra datarapporteringstjänster enligt 10 kap.*

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2012:375.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,
2. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden,
3. börsens skyldighet enligt 9 § att offentliggöra information om handeln,
4. skyldigheten enligt 10 § att offentliggöra information före handel,
5. skyldigheten enligt 11 § att offentliggöra information efter handel, och
6. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinären.

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

3. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinären.

#### 14 kap.

##### 3 b §

Alla deltagare på en reglerad marknad ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för sådana händelser på den marknad som omfattas av rapporteringsskyldighet.

#### 15 kap.

##### 6 §<sup>4</sup>

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

1. fortlöpande informera börsen om sin verksamhet, och
2. i övrigt lämna börsen de upplysningar som den behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

Om ett företag som har ett kvalificerat innehav i en börs har gett ut överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b

Om överlåtbara värdepapper som avses i punkt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § har tagits upp till handel på en reglerad marknad efter ansökan av utgivaren eller om denne lämnat in en ansökan om upptagande till handel, gäller följande. Utgivaren ska

Om ett företag som har ett kvalificerat innehav i en börs har gett ut överlåtbara värdepapper som avses i punkt 1 eller 2 i definitionen i

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2016:1313.

som har tagits upp till handel på en reglerad marknad som drivs av börserna, ska börserna omedelbart vidarebefordra information enligt första stycket till Finansinspektionen.

1 kap. 4 § *och* som har tagits upp till handel på en reglerad marknad som drivs av börserna, ska börserna omedelbart vidarebefordra information enligt första stycket till Finansinspektionen.

#### 11 §<sup>5</sup>

En börserna ska avslå en begäran om upptagande till handel eller besluta att ett finansiellt instrument inte längre ska vara upptaget till handel (avnotering), om instrumentet inte uppfyller de krav som gäller för upptagande till handel eller om emittenten allvarligt åsidosätter sina förpliktelser enligt denna lag eller någon annan författning eller om Riksgäldskontoret begär det enligt 14 kap. 3 § första stycket 1 lagen (2015:1016) om resolution eller en utländsk resolutionsmyndighet begär det enligt nationell lagstiftning som genomför artikel 64.1 c i krishanteringsdirektivet. Avnotering av ett finansiellt instrument som har tagits upp till handel ska även ske på begäran av den efter vars begäran instrumentet har tagits upp till handel. Om det är lämpligt från allmän synpunkt, får avnotering skjutas upp.

*En börserna får avnotera ett finansiellt instrument från handel även i andra fall än de som anges i första stycket, om det inte är sannolikt att avnoteringen orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion.*

Avnotering får inte beslutas utan att emittenten har fått tillfälle att yttra sig över det som har tillförts ärendet genom någon annan än emittenten själv, om det inte är uppenbart obehövt eller om beslutet inte kan skjutas upp.

*En börserna ska omedelbart offentliggöra ett beslut om avnotering och informera Finansinspektionen om beslutet. Inspektionen ska därefter underrätta övriga behöriga myndigheter inom EES om beslutet.*

#### 11 a §

*Om en börserna beslutar om avnotering av ett finansiellt instrument, ska börserna även besluta om avnotering av finansiella derivatinstrument relaterade till det instrumentet när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med avnote-*

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2015:1032.

ringen.

*En börs ska omedelbart offentliggöra ett beslut om avnotering och informera Finansinspektionen om beslutet. Inspektionen ska därefter underrätta övriga behöriga myndigheter inom EES om beslutet.*

12 §

Om en börs erbjuder inregistrering vid en reglerad marknad för överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b, som har tagits upp till handel på marknaden, inregistreras där efter ansökan av utgivaren.

Om en börs erbjuder inregistrering vid en reglerad marknad för överlåtbara värdepapper som avses i punkt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § och som har tagits upp till handel på marknaden, inregistreras där efter ansökan av utgivaren.

Inregistrering får ske bara om det med hänsyn till marknadsförhållandena för de överlåtbara värdepapperen och omständigheterna i övrigt finns förutsättningar för en ändamålsenlig handel med dem.

**15 a kap. Positionslimit och hantering av positioner avseende råvaruderivat och utsläppsrätter**

**Råvaruderivat**

Fastställande av positionslimit

1 §

*Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter som fastställer kvantitativa tröskelvärden (positionslimit) för den netto-position som en fysisk eller juridisk person får inneha i råvaruderivat som handlas på en handelsplats och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. En positionslimit ska fastställas för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige.*

*Positionslimiterna ska vara transparenta och icke-diskriminerande samt syfta till att förhindra marknadsmissbruk och främja ordnad prissättning och avveckling.*

*Positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som*

fastställs av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och avse alla positioner som innehas av en fysisk eller juridisk person eller på en juridisk persons vägnar på aggregerad gruppnivå.

## 2 §

Vid betydande förändringar av underliggande levererbara tillgångar eller av öppna kontrakt eller vid andra betydande förändringar på marknaden ska positionslimiterna ses över och nya positionslimiter fastställas.

### Lägre positionslimiter i undantagsfall

## 3 §

En lägre positionslimit än vad som följer av 1 § får i undantagsfall fastställas om det krävs med hänsyn till likviditeten på den specifika marknaden och marknads funktion. Positionslimiten ska offentliggöras på Finansinspektionens webbplats och gälla under högst sex månader från dagen för offentliggörandet.

Giltighetstiden för positionslimiten får förlängas med högst sex månader åt gången. Även en förlängning ska offentliggöras på Finansinspektionens webbplats.

### Gemensam positionslimit inom EES

## 4 §

Bestämmelserna i 1 § gäller inte för råvaruderivat för vilka en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt en sådan gemensam positionslimit som avses i artikel 57.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

När ett råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige även handlas i betydande volymer på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES, ska en gemensam positionslimit fastställas enligt 1 §,

*om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet.*

*Innan en gemensam positionslimit fastställs ska samråd ske med de behöriga myndigheterna för den eller de handelsplatserna som avses i andra stycket.*

#### Tillämpning av positionslimiter

##### 5 §

*En fysisk eller juridisk person som innehar råvaruderivat som handlas på en handelsplats eller OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa, ska följa de positionslimiter som har fastställts enligt 1–4 §§ och de gemensamma positionslimiter som en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt.*

##### 6 §

*Finansinspektionen får efter ansökan av en icke-finansiell enhet medge att en positionslimit inte ska tillämpas på positioner som enheten eller någon annan för enhetens räkning innehar och som på ett objektivt mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet.*

#### Kontroller för positionshantering

##### 7 §

*Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering som ger institutet eller börsen befogenhet att*

*1. övervaka öppna positioner i råvaruderivat som handlas på handelsplatsen,*

*2. få tillgång till information och dokumentation avseende storleken på och syftet med en position i råvaruderivat eller en exponering som innehas samt information om verklig eller indirekt ägare till positionen,*

*3. få tillgång till information och*

*dokumentation om överenskommelser, tillgångar och skulder på marknaden för råvaruderivatpositionens underliggande tillgång,*

*4. kräva att den som innehar en position i råvaruderivat tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar positionen, och*

*5. kräva, för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position i råvaruderivat, att den som innehar positionen tillfälligt tillhandahåller likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i överenskommen omfattning.*

*Kontroller för positionshantering ska vara transparenta och icke-diskriminerande.*

#### *8 §*

*Värdepappersinstitutet och börsen ska ha arrangemang som gör det möjligt för dem att avsluta eller minska positioner för den som inte följer ett krav enligt 7 § första stycket 4.*

*Värdepappersinstitutet och börsen ska till Finansinspektionen lämna detaljerade uppgifter om de kontroller som avses i 7 § första stycket.*

#### *Information till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten*

#### *9 §*

*Finansinspektionen ska till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten lämna*

*1. detaljerade uppgifter om de positionslimiter som har fastställts, och*

*2. den information om kontroller för positionshantering som inspektionen fått enligt 8 § andra stycket.*

**Indelning i kategorier av dem som innehar positioner**

*10 §*

*Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dela in dem som har positioner i sådana finansiella instrument i följande kategorier:*

*1. värdepappersbolag, utländska värdepappersföretag, kreditinstitut eller utländska kreditinstitut,*

*2. värdepappersfonder som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket samma lag eller AIF-förvaltare som avses i 1 kap. 3 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,*

*3. andra finansiella institut och tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut, i den ursprungliga lydelsen,*

*4. kommersiella företag, eller*

*5. operatörer med skyldighet att följa Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014.*

**Offentliggörande av uppgifter om positioner**

*11 §*

*Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska varje vecka offentliggöra en rapport med uppgifter om*

*1. de totala positioner som innehas av de olika kategorierna enligt 10 § för de råvaruderivat, utsläpps-*



rätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på handelsplatsen,

2. antalet långa och korta positioner per kategori och förändringar av dessa sedan föregående rapport,

3. procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori, och

4. antalet personer som innehar en position i varje kategori.

I rapporten ska positioner som innehas i syfte att minska riskerna i en enhets affärsverksamhet skiljas från andra positioner.

Rapporten ska lämnas till Finansinspektionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Första–tredje styckena gäller bara när antalet personer och öppna positioner överstiger de tröskelvärden som anges i artikel 83 i den delegerade förordningen till MiFID II.

### **Uppgifter till Finansinspektionen eller behörig myndighet i ett annat land inom EES**

#### **12 §**

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dagligen till Finansinspektionen lämna en redovisning av positioner som innehas av dem som deltar i handeln och deras kunder.

#### **13 §**

Ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige ska dagligen till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet i ett annat land inom EES som har fastställt en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet,

*lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana instrument och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.*

*Ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES ska dagligen till den behöriga myndigheten i det landet eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet som har fastställt en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana instrument och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.*

#### **Rapportering av positioner till den som driver en handelsplats**

##### **14 §**

*Den som deltar i handeln på en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas, ska dagligen till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen rapportera sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana finansiella instrument.*

#### **22 kap.**

##### **1 §**

*Avbryter en börs handeln 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 infor-*

*Finansinspektionen ska, efter en underrättelse om handelsstopp enligt 11 kap. 12 § fjärde stycket eller 13 kap. 7 a § fjärde stycket, så snart det kan ske besluta om handelsstoppet ska bestå, om det berott på*

*1. misstänkt marknadsmissbruk,*

*2. ett uppköpserbjudande, eller*

mation om emittenten,

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

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

5. det annars finns särskilda skäl hänförliga till emittenten 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.

3. att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller det finansiella instrumentet.

Finansinspektionen får, utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, besluta om handelsstopp på sådan grund som anges i första stycket.

## 2 §<sup>6</sup>

Finansinspektionen skall, efter en underrättelse enligt 1 §, så snart det kan ske besluta om handelsstoppet skall bestå. Inspektionen får också, utan föregående beslut av börs, besluta om handelsstopp på sådan grund som anges i 1 §.

Finansinspektionen får besluta att handeln skall avbrytas med ett finansiellt instrument på en handelsplattform eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel på sådan grund som anges i 1 §.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt första eller andra stycket, skall börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, skall börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

Finansinspektionen får besluta att handeln genom systematiska internhandlare eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel ska avbrytas med ett finansiellt instrument på sådan grund som anges i 1 §.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt 1 § eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

<sup>6</sup> Ändringen innebär bl.a. att första stycket tas bort.

Finansinspektionen ska pröva om förutsättningarna i 2 § första eller andra stycket om handelsstopp är uppfyllda, om Riksgäldskontoret begär det enligt 14 kap. 3 § första stycket 3 lagen (2015:1016) om resolution eller en utländsk resolutionsmyndighet begär det enligt nationell lagstiftning som genomför artikel 64.1 c i kris- hanteringsdirektivet.

Finansinspektionen ska pröva om förutsättningarna i 1 § eller 2 § första stycket om handelsstopp är uppfyllda, om Riksgäldskontoret begär det enligt 14 kap. 3 § första stycket 3 lagen (2015:1016) om resolution eller en utländsk resolutionsmyndighet begär det enligt nationell lagstiftning som genomför artikel 64.1 c i kris- hanteringsdirektivet.

## 5 §

Om handeln med ett visst finan- siellt instrument har avbrutits en- ligt 2 § och detta instrument utgör den underliggande tillgången för ett annat finansiellt instrument som är föremål för handel på en regle- rad marknad eller en handels- plattform eller annars genom ett värdepappersinstitut, *skall* börsen respektive värdepappersinstitutet omedelbart avbryta handeln även med det finansiella instrument som inte utgör den underliggande till- gången. Handeln får återupptas först när handeln *i* det finansiella instrumentet som utgör den underliggande tillgången har åter- upptagits.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen efter ansökan besluta om undantag från första stycket.

Om handeln med ett visst finan- siellt instrument har avbrutits en- ligt 1 eller 2 § och detta instrument utgör den underliggande tillgången för ett annat finansiellt instrument som är föremål för handel på en reglerad marknad eller en handels- plattform eller annars genom ett värdepappersinstitut, *ska* börsen respektive värdepappersinstitutet omedelbart avbryta handeln även med det finansiella instrument som inte utgör den underliggande till- gången. Handeln får återupptas först när handeln *med* det finan- siella instrumentet som utgör den underliggande tillgången har åter- upptagits.

*Handeln får inte avbrytas om det allvarligt skulle skada investerar- nas intressen eller hindra mark- naden från att fungera korrekt.*

## 6 §

Om handeln med ett visst finan- siellt instrument har avbrutits en- ligt 2 §, *skall* även annan handel med samma instrument på en reglerad marknad eller handels- plattform avbrytas. Ett värdepap- persinstitut får inte heller handla

Om handeln med ett visst finan- siellt instrument har avbrutits en- ligt 1 eller 2 §, *ska* även annan handel med samma instrument på en reglerad marknad eller handels- plattform avbrytas. Ett värdepap- persinstitut får inte heller handla

<sup>7</sup> Senaste lydelse 2015:1032.

eller medverka vid handel med ett finansiellt instrument som beslutet avser. En tidigare avtalad affär får dock genomföras.

eller medverka vid handel med ett finansiellt instrument som beslutet avser. En tidigare avtalad affär får dock genomföras.

*Handeln får inte avbrytas om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.*

### 8 §<sup>8</sup>

Beslut enligt detta kapitel om handelsstopp eller stängning ska omedelbart offentliggöras. Om Finansinspektionen har meddelat beslut om handelsstopp enligt 2 § första stycket, ska inspektionen samtidigt underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Beslut enligt detta kapitel om handelsstopp eller stängning ska omedelbart offentliggöras. Om Finansinspektionen har meddelat beslut om handelsstopp enligt 1 eller 2 §, ska inspektionen samtidigt underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

*Underrättelse enligt första stycket ska även ske om Finansinspektionen har meddelat beslut om att inte stoppa handeln enligt 3 § samt när ett beslut om handelsstopp enligt 1 eller 2 § har upphört att gälla.*

## 23 kap.

### 1 §

Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige.

Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitut, börser, svenska leverantörer av data-rapporteringstjänster, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige.

För svenska värdepappersinstitut, börser och svenska clearingorganisationer omfattar tillsynen att rörelsen drivs enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och interna instruktioner som har sin grund i en författning

För svenska värdepappersinstitut, börser, svenska leverantörer av datarapporteringstjänster och svenska clearingorganisationer omfattar tillsynen att rörelsen drivs enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente

<sup>8</sup> Senaste lydelse 2012:197.

Prop. 2016/17:162 som reglerar företagets verksamhet. och interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet.

För ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse eller en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige omfattar tillsynen att företaget följer de lagar och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige.

Finansinspektionen har därutöver tillsyn över att bestämmelserna om regelbunden finansiell information i 16 kap. följs.

## 2 §<sup>9</sup>

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Värdepappersinstitut, börser och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen sådana upplysningar om emittenter som har samband med kontrollen av att emittenterna fullgör sin informations-skyldighet enligt artikel 17 i *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014* enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Företagen ska, utöver det som anges i första och andra styckena, lämna Finansinspektionen de upplysningar som inspektionen begär.

Finansinspektionen får även begära sådana upplysningar som avses i första och tredje styckena av personer som är anställda hos de företag som avses i första stycket samt av personer som är anställda i företag som avses i 6 kap. 1 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag.

Värdepappersinstitut, börser, svenska leverantörer av data-rapporteringstjänster, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Värdepappersinstitut, börser och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen sådana upplysningar om emittenter som har samband med kontrollen av att emittenterna fullgör sin informations-skyldighet enligt artikel 17 i *marknadsmisbruksförordningen* enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

<sup>9</sup> Senaste lydelse 2016:1313.

3 §<sup>10</sup>

För övervakningen av att bestämmelserna i denna lag och *genomförandeförordningen* samt föreskrifter meddelade med stöd av lagen följs, får Finansinspektionen begära att

För övervakningen av att bestämmelserna i denna lag och *förordningen om marknader för finansiella instrument* samt föreskrifter meddelade med stöd av lagen följs, får Finansinspektionen begära att

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

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

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

Vid tillämpningen av 16 kap. 1–12 §§ och 17 kap. 1–4 §§ gäller inte första stycket 2.

Om en begäran från en utländsk myndighet enligt 6 a § avser en fråga som rör reglering som motsvarar den i 16 kap. 1–12 §§ eller 17 kap. 1–4 §§, gäller inte första stycket 2.

Finansinspektionen får förelägga den som inte följer en begäran enligt första stycket att göra rättelse.

*3 a §*

*Finansinspektionen får, när det är nödvändigt för att uppfylla kraven i denna lag eller förordningen om marknader för finansiella instrument och föreskrifter meddelade med stöd av lagen, förelägga ett företag eller någon annan att*

*1. vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument, och*

*2. inte ingå ett råvaruderivatkontrakt.*

*3 b §*

*Finansinspektionen får stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om det värdepappersinstitut som har producerat produkten inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv process för produktgodkännande eller i övrigt inte uppfyllt kraven i 8 kap. 13 och 14 §§.*

<sup>10</sup> Senaste lydelse 2010:1863.

*Bestämmelser om Finansinspektionens rätt att förbjuda marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar i andra fall finns i artikel 42 i förordningen om marknader för finansiella instrument.*

4 §

Finansinspektionen får när det är nödvändigt genomföra en undersökning hos

1. ett värdepappersinstitut,
2. en börs,
3. en clearingorganisation,
4. ett sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige, *samt*
5. en emittent som enligt 16 kap. 1–3 §§ omfattas av skyldigheten enligt samma kapitel att upprätta och offentliggöra regelbunden finansiell information.
3. *en svensk leverantör av data-rapporterings tjänster,*
4. *en clearingorganisation,*
5. *ett sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige, och*
6. *en emittent som enligt 16 kap. 1–3 §§ omfattas av skyldigheten enligt samma kapitel att upprätta och offentliggöra regelbunden finansiell information.*

Finansinspektionen får även genomföra en undersökning hos ett anknutet ombud eller hos ett företag som har fått i uppdrag av ett värdepappersinstitut att utföra visst arbete eller vissa funktioner, om det behövs för tillsynen av institutet.

5 §<sup>11</sup>

Finansinspektionen ska i sin tillsynsverksamhet samarbeta och utbyta information med behöriga myndigheter, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten *och* Europeiska systemrisknämnden *i den utsträckning som följer av direktivet om marknader för finansiella instrument och öppenhetsdirektivet.*

Finansinspektionen ska i sin tillsynsverksamhet, *i den utsträckning som följer av direktivet om marknader för finansiella instrument, förordningen om marknader för finansiella instrument och öppenhetsdirektivet,* samarbeta och utbyta information med

1. behöriga myndigheter,
2. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten,
3. Europeiska systemrisknämnden,
4. *byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer),*
5. *offentliga organ som har*

<sup>11</sup> Senaste lydelse 2012:197.



*behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader,*

*6. behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har uppdrag att utöva tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014, och*

*7. offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 av den 17 december 2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007.*

#### 5 a §<sup>12</sup>

Finansinspektionen får hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för tvistlösning i de fall som framgår av artiklarna 58a, 62.1, 62.2 och 62.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument och artikel 25.2a i öppenhetsdirektivet.

Finansinspektionen får hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Europeiska bankmyndigheten för tvistlösning i de fall som framgår av artiklarna 8.3 andra stycket, 8.4 andra stycket, 20.7 och 30.5–30.7 i krishanteringsdirektivet.

Finansinspektionen får även begära att Europeiska bankmyndigheten bistår de behöriga myndigheterna med att nå en överenskommelse i de fall som framgår av artiklarna 8.2 tredje stycket, 20.5 andra stycket, 25.4 och 30.4 andra stycket i krishanteringsdirektivet.

#### 6 §

Finansinspektionen *skall* inom      Finansinspektionen *ska* inom

<sup>12</sup> Senaste lydelse 2015:1032.

Prop. 2016/17:162 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 direktivet om marknader för finansiella instrument. Den utländska myndigheten får närvara vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen.

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 *ska* kunna utöva sin tillsyn enligt direktivet om marknader för finansiella instrument. Den utländska myndigheten får närvara vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen.

*Om en utländsk myndighet närvarar vid en kontroll, får även Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten närvara.*

#### 7 §

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 svensk clearingorganisation. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

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

Revisorn har rätt till skäligt arvode av företaget för sitt arbete. Storleken på arvodet beslutas av Finansinspektionen.

#### 8 §

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

En revisor *ska* omedelbart rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i ett värdepappersbolag, *en börs eller en svensk leverantör av datarapporterings-tjänster* får kännedom om förhållanden som

1. kan utgöra en väsentlig överträdelse av någon författning 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).

1. kan utgöra en väsentlig överträdelse av någon författning som reglerar *företagets* verksamhet,

2. kan påverka *företagets* fortsatta drift negativt, eller

3. kan leda till att *han eller hon* avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs eller till anmärkning enligt 9 kap. 33 eller 34 § aktiebolagslagen (2005:551) *eller 8 kap. 13 § lagen*

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 *värdepappersbolagets* moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse med *värdepappersbolaget*.

Revisorn har en motsvarande rapporteringsskyldighet om han eller hon får kännedom om förhållanden som avses i första stycket vid fullgörande av uppdrag som *han eller hon* har i *företagets* moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse med *företaget*.

9 §

Skyldigheten enligt 8 § att rapportera till Finansinspektionen gäller också för särskilda granskarer som avses i 10 kap. 21 § aktiebolagslagen (2005:551) i värdepappersbolag.

Skyldigheten enligt 8 § att rapportera till Finansinspektionen gäller också för särskilda granskarer i *värdepappersbolag, börser och svenska leverantörer av data-rapporteringstjänster* som avses i 10 kap. 21 § aktiebolagslagen (2005:551) eller i 8 kap. 17 § lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar.

12 §<sup>13</sup>

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Värdepappersinstitut, börser, *svenska leverantörer av data-rapporteringstjänster*, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt denna lag.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt denna lag och *förordningen om marknader för finansiella instrument*.

<sup>13</sup> Senaste lydelse 2015:1032.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka upplysningar ett företag ska lämna till Finansinspektionen enligt 2 § första och andra styckena och när upplysningarna ska lämnas,

2. hur uppgiftsskyldigheten enligt 3 § ska fullgöras,

3. vilka värdepappersbolag som ska upprätta register som avses i 3 b §, vad registren ska innehålla och inom vilken tid värdepappersbolaget ska ge in registren för olika typer av avtal,

4. löpande bokföring, årsbokslut och årsredovisning hos börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige, *samt*

5. sådana avgifter för tillsyn, ansökningar, anmälningar och under rättelser som avses i 12 och 13 §§.

3. vilka värdepappersbolag som ska upprätta register som avses i 3 d §, vad registren ska innehålla och inom vilken tid värdepappersbolaget ska ge in registren för olika typer av avtal,

4. löpande bokföring, årsbokslut och årsredovisning hos börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

5. sådana avgifter för tillsyn, ansökningar, anmälningar och under rättelser som avses i 12 och 13 §§, *och*

*6. att information och referensuppgifter för finansiella instrument som ska lämnas till Finansinspektionen enligt artiklarna 22.1 och 27.1 i förordningen om marknader för finansiella instrument i stället ska lämnas till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.*

## 24 kap.

### 8 a §<sup>15</sup>

Finansinspektionen får utöver det som anges i 7 och 8 §§ besluta att en ägare i ett värdepappersbolag som inte följer bestämmelserna i 1 eller 4 § ska betala en sanktionsavgift som bestäms i enlighet med 25 kap. 9–10 §§.

Finansinspektionen får utöver det som anges i 7 och 8 §§ besluta att en ägare i ett värdepappersbolag, *en börs eller en svensk clearingorganisation* som inte följer bestämmelserna i 1 eller 4 § ska betala en sanktionsavgift som bestäms i enlighet med 25 kap. 9–10 §§.

<sup>14</sup> Senaste lydelse 2016:1313.

<sup>15</sup> Senaste lydelse 2015:186.

**Ingripanden mot svenska värdepappersinstitut, börser och svenska clearingorganisationer samt vissa fysiska personer**

**Ingripanden mot svenska värdepappersinstitut, börser, svenska leverantörer av data-rapporteringstjänster och svenska clearingorganisationer samt vissa fysiska personer<sup>16</sup>**

1 §<sup>17</sup>

Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet, ska Finansinspektionen ingripa.

Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, *en svensk leverantör av datarapporteringstjänster* eller en svensk clearingorganisation har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet, ska Finansinspektionen ingripa.

Finansinspektionen ska då utfärda ett föreläggande att inom viss tid begränsa eller minska riskerna i rörelsen i något avseende, begränsa eller helt underlåta utdelning eller räntebetalningar eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, meddela ett förbud att verkställa beslut eller genom att göra en anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig, ska företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas.

Finansinspektionen ska även ingripa genom att utfärda ett föreläggande i enlighet med andra stycket om det är sannolikt att ett värdepappersbolag inom tolv månader inte längre kommer att uppfylla sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar bolagets verksamhet.

*1 a §*

*Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt sina skyldigheter enligt*

- 1. 5 kap. 1, 3, 6 eller 7 §,*
- 2. 6 kap. 1, 4 eller 6 §,*

<sup>16</sup> Senaste lydelse 2015:186.

<sup>17</sup> Senaste lydelse 2014:985.

3. någon av 8 kap. 8 e eller 9–34 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,

4. någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17, 20–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

5. någon av 10 kap. 4–14 §§ eller har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 10 kap. 2 § 3 eller 4 inte är uppfyllda,

6. någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

7. någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a eller 9 §§,

8. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,

9. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

10. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § tredje stycket, 3 § första stycket, 3 a eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

#### *1 b §*

*Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 1 a § om värdepappersinstitutet har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att*

*1. inte offentliggöra, tillgänglig-*

*göra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt*

- artikel 3.1 eller 3.3,*
- artikel 4.3 första stycket,*
- artikel 6,*
- artikel 7.1 tredje stycket första meningen,*
- artikel 8.1, 8.3 eller 8.4,*
- artikel 10,*
- artikel 11.1 tredje stycket första meningen eller 11.3 tredje stycket,*
- artikel 12.1,*
- artikel 13.1,*
- artikel 14.1, 14.2 första meningen eller 14.3 andra, tredje eller fjärde meningen,*
- artikel 15.1 första eller tredje stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen,*
- artikel 17.1 andra meningen,*
- artikel 18.1, 18.2, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 eller 18.9,*
- artikel 20.1 eller 20.2 första meningen, eller*
- artikel 21.1, 21.2 eller 21.3,*
- 2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,*
- 3. inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation enligt artikel 23.2,*
- 4. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.1 eller 25.2,*
- 5. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.1 första stycket, 26.2, 26.3, 26.4, 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, andra, tredje, fjärde eller åttonde stycket,*
- 6. inte tillhandahålla eller upp-*

*datera referensuppgifter för finansiella instrument enligt artikel 27.1,*

*7. inte genomföra transaktioner på en handelsplats eller på en marknadsplats utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en handelsplats enligt artikel 28.1 eller 28.2 första stycket,*

*8. inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang enligt artikel 29.2 eller 30.1,*

*9. inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende portföljkompressioner enligt artikel 31.2 eller 31.3,*

*10. inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats enligt artikel 36.1 eller 36.3,*

*11. inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens enligt artikel 37.1 eller 37.3, eller*

*12. inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.*

*I c §*

*Ett ingripande enligt I a eller I b § får göras endast om institutets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.*

*Ingripande görs genom*

*1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, eller, för upprepade allvarliga överträdelser, permanent inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett svenskt värdepappersinstitut, eller ersättare för någon av dem, eller*

*2. beslut om sanktionsavgift.*

*I a §*

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett värdepappersbolags styrelse eller är dess

*I d §<sup>18</sup>*

Finansinspektionen ska, utöver i de fall som anges i I a och I b §§, ingripa mot någon som ingår i ett

<sup>18</sup> Senaste lydelse av tidigare I a § 2015:1032.



verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersbolaget

värdepappersbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersbolaget

1. har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. i strid med 24 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där,

3. i strid med 24 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar i företaget samt storleken på innehaven,

4. inte uppfyller kraven i 8 kap. 3–6, 8, 8 e, 9 eller 11 § eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av 8 kap. 42 § 2, 4 och 6,

2. inte uppfyller kraven i 3 kap. 5 § första stycket eller har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 3 kap. 1 § första stycket 5 eller 6 eller någon av 8 kap. 8 b–8 d §§ eller i föreskrifter som meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2 inte är uppfyllda,

3. åsidosatt sina skyldigheter enligt 5 kap. 4 §,

4. inte uppfyller kraven i någon av 8 kap. 3–6, 8 eller 8 f §§ eller i föreskrifter som meddelats med stöd av 8 kap. 35 § 1,

5. i strid med 8 a kap. 3 § låter bli att upprätta eller lämna in en koncernåterhämtningsplan,

6. i strid med 8 b kap. 11 § låter bli att anmäla att koncerninternt finansiellt stöd ska lämnas,

7. i strid med 23 kap. 3 c § låter bli att underrätta Finansinspektionen om att värdepappersbolaget fallerar eller sannolikt kommer att falla,

8. i strid med 24 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där,

9. i strid med 24 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier i bolaget samt storleken på innehaven,

10. har befunnits ansvarigt för en allvarlig överträdelse av lagen

5. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om efterlevnaden av skyldigheten att uppfylla kapitalbaskraven enligt artikel 92 i tillsynsförordningen, i strid med artikel 99.1 i den förordningen,

6. låter bli att rapportera eller lämnar ofullständig eller felaktig information till Finansinspektionen när det gäller data som avses i artikel 101 i tillsynsförordningen,

7. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om en stor exponering i strid med artikel 394.1 i tillsynsförordningen,

8. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om likviditet i strid med artikel 415.1 och 415.2 i tillsynsförordningen,

9. låter bli att lämna uppgifter till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om sin bruttosoliditet i strid med artikel 430.1 i tillsynsförordningen,

10. vid upprepade tillfällen eller systematiskt låter bli att hålla likvida tillgångar i strid med

(2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism,

11. gör betalningar till innehavare av instrument som ingår i bolagets kapitalbas i strid med 8 kap. 3 och 4 §§ lagen (2014:966) om kapitalbuffertar eller artikel 28, 51 eller 63 i tillsynsförordningen, när dessa artiklar förbjuder sådana betalningar till innehavare av instrument som ingår i kapitalbasen,

12. i strid med 28 kap. 1 § lagen (2015:1016) om resolution låter bli att lämna begärda upplysningar till Riksgäldskontoret,

13. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om efterlevnaden av skyldigheten att uppfylla kapitalbaskraven enligt artikel 92 i tillsynsförordningen, i strid med artikel 99.1 i den förordningen,

14. låter bli att rapportera eller lämnar ofullständig eller felaktig information till Finansinspektionen när det gäller data som avses i artikel 101 i tillsynsförordningen,

15. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om en stor exponering i strid med artikel 394.1 i tillsynsförordningen,

16. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om likviditet i strid med artikel 415.1 och 415.2 i tillsynsförordningen,

17. låter bli att lämna uppgifter till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om sin bruttosoliditet i strid med artikel 430.1 i tillsynsförordningen,

18. vid upprepade tillfällen eller systematiskt låter bli att hålla likvida tillgångar i strid med

artikel 412 i tillsynsförordningen,

11. utsätter sig för en exponering som överskrider gränserna enligt artikel 395 i tillsynsförordningen,

12. är exponerat för kreditrisken i en värdepapperiseringsposition utan att uppfylla villkoren i artikel 405 i tillsynsförordningen,

13. låter bli att lämna information eller lämnar ofullständig eller felaktig information i strid med någon av artiklarna 431.1–431.3 och 451.1 i tillsynsförordningen,

14. gör betalningar till innehavare av instrument som ingår i institutets kapitalbas i strid med 8 kap. 3 och 4 §§ lagen (2014:966) om kapitalbuffertar eller artikel 28, 51 eller 63 i tillsynsförordningen, när dessa artiklar förbjuder sådana betalningar till innehavare av instrument som ingår i kapitalbasen,

15. har befunnits ansvarigt för en allvarlig överträdelse av lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism,

16. har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 3 kap. 1 § första stycket 5 eller 6 eller 8 kap. 8 b–8 d §§ eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2 inte är uppfyllda,

17. i strid med 8 a kap. 3 § låter bli att upprätta eller lämna in en koncernåterhämtningsplan,

18. i strid med 8 b kap. 11 § låter bli att anmäla att koncerninternt finansiellt stöd ska lämnas,

19. i strid med 23 kap. 3 a § låter bli att underrätta Finansinspektionen om att värdepappersbolaget fallerar eller sannolikt kommer att falla, eller

20. i strid med 28 kap. 1 § lagen (2015:1016) om resolution låter

artikel 412 i tillsynsförordningen,

19. utsätter sig för en exponering som överskrider gränserna enligt artikel 395 i tillsynsförordningen,

20. är exponerat för kreditrisken i en värdepapperiseringsposition utan att uppfylla villkoren i artikel 405 i tillsynsförordningen, eller

21. låter bli att lämna information eller lämnar ofullständig eller felaktig information i strid med någon av artiklarna 431.1–431.3 och 451.1 i tillsynsförordningen.

Prop. 2016/17:162 bli att lämna begärda upplysningar till Riksgäldskontoret.

Om en sådan person som anges i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 24 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier eller andelar i bolaget, ska första stycket 2 och 3 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier eller andelar.

Ett ingripande enligt första stycket får *ske* endast om bolagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Ingripande *sker* genom

1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett värdepappersbolag, eller ersättare för någon av dem, eller

2. beslut om sanktionsavgift.

Om en sådan person som avses i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 24 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier eller andelar i bolaget, ska första stycket 8 och 9 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier eller andelar.

Ett ingripande enligt första stycket får *göras* endast om bolagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Ingripande *görs* genom

1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, *eller, för upprepade allvarliga överträdelser enligt första stycket 1, 2, 3, 8 eller 9, permanent* inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett värdepappersbolag, eller ersättare för någon av dem, eller

*I e §*

*Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börs styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om börsen*

*1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,*

*2. har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 12 kap. 2 § 4 eller 5 eller någon av 6 b–6 d §§ inte är uppfyllda,*

*3. har åsidosatt sina skyldigheter enligt*

*a) 8 kap. 21 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av 8 kap. 35 § 12,*

b) någon av 10 kap. 4–14 §§ eller har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 10 kap. 2 § 3 eller 4 inte är uppfyllda,

c) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

d) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,

e) någon av 13 kap. 1–2, 6–7 a eller 9 §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,

f) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,

g) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,

h) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,

i) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller

j) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §,

4. i strid med 24 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där, eller

5. i strid med 24 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar i företaget samt storleken på innehaven.

*Om en sådan person som avses i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 24 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier eller andelar i företaget, ska första stycket 4 och 5 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier eller andelar.*

*1 f §*

*Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 1 e § om börsen har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att*

*1. inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt*

*– artikel 3.1 eller 3.3,*

*– artikel 4.3 första stycket,*

*– artikel 6,*

*– artikel 7.1 tredje stycket första meningen,*

*– artikel 8.1, 8.3 eller 8.4,*

*– artikel 10,*

*– artikel 11.1 tredje stycket första meningen eller 11.3 tredje stycket,*

*– artikel 12.1, eller*

*– artikel 13.1,*

*2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,*

*3. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.2,*

*4. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, tredje eller åttonde stycket,*

*5. inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument enligt artikel 27.1,*

*6. transaktioner med derivat som genomförs på den reglerade marknaden inte avvecklas av en central motpart enligt artikel 29.1,*

*7. inte uppfylla kraven avseende*

system, förfaranden och arrangemang enligt artikel 29.2 eller 30.1,

8. inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende portföljkompressioner enligt artikel 31.2 eller 31.3,

9. inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats enligt artikel 36.1 eller 36.3,

10. inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens enligt artikel 37.1 eller 37.3, eller

11. inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.

#### *1 g §*

Ett ingripande enligt 1 e eller 1 f § får göras endast om börsens överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligt eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Ingripande görs genom beslut om sanktionsavgift.

#### *1 h §*

I lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag finns bestämmelser om möjlighet att ingripa genom ett beslut om ett särskilt kapitalbaskrav och särskilda likviditetskrav.

I lagen (2014:966) om kapitalbuffertar finns bestämmelser om ingripande mot ett värdepappersbolag som inte uppfyller kapitalbaskraven enligt den lagen.

#### *1 b §*

Vid valet av sanktion ska Finansinspektionen ta hänsyn till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens art, överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar.

Finansinspektionen får avstå från ingripande om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om före-

#### *2 §<sup>19</sup>*

Finansinspektionen får avstå från ingripande om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om före-

<sup>19</sup> Senaste lydelse av tidigare 1 b § 2015:186.

Prop. 2016/17:162 taget gör rättelse eller om den fysiska personen verkat för att företaget gör rättelse eller om någon annan myndighet har vidtagit åtgärder mot företaget eller den fysiska personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga.

taget gör rättelse eller om den fysiska personen verkat för att företaget gör rättelse eller om någon annan myndighet *eller något annat organ* har vidtagit åtgärder mot företaget eller den fysiska personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga.

4 §<sup>20</sup>

Om någon som ingår i ett värdepappersbolags, en börs eller en svensk clearingorganisations styrelse eller är verkställande direktör inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § första stycket 5, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4, ska Finansinspektionen återkalla företagets tillstånd. Detta får dock ske bara om inspektionen först har beslutat att påtala för företaget att personen eller personerna inte uppfyller kraven och om denne eller dessa, sedan en av inspektionen bestämd tid om högst tre månader har gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller som verkställande direktör.

Första stycket gäller också om styrelsen i sin helhet inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § 6.

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

Det som sägs i första och tredje styckena om verkställande direktör ska tillämpas även på en ställföreträdare för verkställande direktör.

Om någon som ingår i *styrelsen för ett värdepappersbolag*, en börs, *en svensk leverantör av data-rapporteringstjänster* eller en svensk clearingorganisation eller är verkställande direktör inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § första stycket 5, *10 kap. 2 § 3*, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4, ska Finansinspektionen återkalla företagets tillstånd. Detta får dock göras bara om inspektionen först har beslutat att påtala för företaget att personen eller personerna inte uppfyller kraven och om denne eller dessa, sedan en av inspektionen bestämd tid om högst tre månader har gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller som verkställande direktör.

Första stycket gäller också om styrelsen i sin helhet inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § 6, *10 kap. 2 § 4 och 12 kap. 2 § 5*.

Det som sägs i första och tredje styckena om verkställande direktör ska tillämpas även på en ställföreträdare för verkställande direktör.

5 §<sup>21</sup>

Finansinspektionen ska återkalla

Finansinspektionen ska återkalla

<sup>20</sup> Senaste lydelse 2014:985.

<sup>21</sup> Senaste lydelse 2012:197.



ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation tillstånd om

*tillståndet för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk leverantör av datarapporterings-tjänster eller en svensk clearingorganisation om*

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

*Om ett företags tillstånd ska återkallas på grund av sådana omständigheter som avses i första stycket 3–5, får Finansinspektionen, innan tillståndet återkallas, först pröva om det finns skäl att ingripa mot företaget enligt detta kapitel och, om det finns sådana skäl, besluta om ett ingripande.*

I de fall som avses i första stycket 1, 2, 4 och 5 får i stället varning meddelas om det är tillräckligt.

Vid tillämpningen av första stycket 5 ska det egna kapitalet beräknas enligt 25 kap. 14 § aktiebolagslagen (2005:551).

Om ett värdepappersinstitut eller en börs tillstånd återkallas, ska Finansinspektionen underrätta Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

#### 8 §<sup>22</sup>

Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation har meddelats beslut om anmärkning eller varning enligt 1 § eller varning enligt 5 § första stycket 1 och 5 jämfört med andra stycket, får Finansinspektionen besluta att företaget ska betala en sanktionsavgift.

*Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk leverantör av datarapporterings-tjänster eller en svensk clearingorganisation meddelats beslut om anmärkning eller varning enligt 1 § får Finansinspektionen besluta att företaget ska betala en sanktionsavgift. Detsamma gäller om företaget meddelats beslut om återkallelse enligt 5 § första stycket 1 eller varning enligt 5 §*

<sup>22</sup> Senaste lydelse 2014:985. Ändringen innebär bl.a. att andra stycket tas bort.

*Avgiften tillfaller staten.*

*Lydelse enligt förslaget i avsnitt 2.1*

*Föreslagen lydelse*

9 §

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst det högsta av

1. tio procent av företagets omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår, eller

2. två gånger den vinst som företaget gjort till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

För värdepappersinstitut får avgiften inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven i 8 kap. 3 § denna lag eller 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

*Avgiften tillfaller staten.*

10 §

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 1 b och 1 c §§, samt till företagets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som företaget eller den fysiska personen gjort till följd av regelöverträdelsen.

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, *en svensk leverantör av datarapporteringsjänster* eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst det högsta av

1. ett belopp som per den 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro,

2. tio procent av företagets omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår, eller

3. två gånger den vinst som företaget gjort till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 2 och 2 a §§, samt till företagets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som företaget eller den fysiska personen gjort till följd av regelöverträdelsen.

10 a §<sup>23</sup>

Frågor om ingripanden mot fysiska personer för överträdelser enligt 1 a § tas upp av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande.

Ett sanktionsföreläggande innebär att den fysiska personen föreläggs att inom en viss tid godkänna ett ingripande enligt 1 a § fjärde stycket som är bestämt till tid eller belopp.

När föreläggandet har godkänts, gäller det som ett domstolsavgörande som fått laga kraft. Ett godkännande som görs efter den tid som angetts i föreläggandet är utan verkan.

10 c §<sup>24</sup>

Om ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom angiven tid, får Finansinspektionen ansöka hos domstol om att sanktion ska beslutas. En sådan ansökan ska göras hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot värdepappersbolaget för samma överträdelse.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

10 d §<sup>25</sup>

En sanktion för en överträdelse enligt 1 a § får beslutas bara om sanktionsföreläggande har delgetts den som sanktionen riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum.

Frågor om ingripanden mot fysiska personer för överträdelser enligt någon av 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b §§ tas upp av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande.

Ett sanktionsföreläggande innebär att den fysiska personen föreläggs att inom en viss tid godkänna ett ingripande enligt 1 c § andra stycket eller 1 d § fjärde stycket som är bestämt till tid eller belopp eller enligt 1 g § andra stycket eller 15 c § andra stycket som är bestämt till belopp.

Om ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom angiven tid, får Finansinspektionen ansöka hos domstol om att sanktion ska beslutas. En sådan ansökan ska göras hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot värdepappersinstitutet eller börsen för samma överträdelse.

En sanktion för en överträdelse enligt någon av 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b §§ får beslutas bara om sanktionsföreläggande har delgetts den som sanktionen riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum.

<sup>23</sup> Senaste lydelse 2015:186.

<sup>24</sup> Senaste lydelse 2015:186.

<sup>25</sup> Senaste lydelse 2015:186.

12 §<sup>26</sup>

Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial i Sverige, att göra rättelse om det överträder någon av följande bestämmelser eller föreskrifter som meddelats med stöd av dem eller överträder bestämmelser i genomförandeförordningen som hänför sig till någon av följande bestämmelser:

- uppföranderegler m.m. i 8 kap. 1, 12 och 22–33 §§,
- 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. 2 §, eller
- rapportering av transaktioner i 10 kap. 3 och 4 §§.

Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial i Sverige, att göra rättelse om det överträder någon av följande bestämmelser eller föreskrifter som hänför sig till någon av dem:

- 8 kap. 15–20, 32 och 33 §§,
- 9 kap. 1, 10–12 och 14–39 §§,
- 13 kap. 9 §.

*Ett föreläggande ska också utfärdas om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt någon av artiklarna 14–26 i förordningen om marknader för finansiella instrument.*

Om företaget inte följer föreläggandet, ska Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland.

Om rättelse inte sker, får Finansinspektionen förbjuda värdepappersföretaget att påbörja nya transaktioner i Sverige. Innan förbud meddelas ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ska omedelbart informeras när ett förbud meddelas.

15 §

Om ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som

Om ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som

<sup>26</sup> Senaste lydelse 2012:197.

driver värdepappersrörelse från filial i Sverige åsidosätter sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, 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 värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt de lagarna får Finansinspektionen förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse. Ett sådant föreläggande får bara meddelas om tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett beslut enligt lagarna. Ett föreläggande *skall* innehålla upplysning om att filialtillståndet återkallas om föreläggandet inte följs. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas tillämpas 6 §.

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

driver värdepappersrörelse från filial i Sverige åsidosätter sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, gäller 1, 2, 2 a, 8, 9 och 10 §§. *Bestämmelserna i 5 § tillämpas på motsvarande sätt för filialtillståndet.*

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 värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt de lagarna får Finansinspektionen förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse. Ett sådant föreläggande får bara meddelas om tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett beslut enligt lagarna. Ett föreläggande *ska* innehålla upplysning om att filialtillståndet återkallas om föreläggandet inte följs. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Finansinspektionen *ska* underätta den behöriga myndigheten i företagets hemland om de åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

#### 15 a §

*Finansinspektionen ska ingripa mot den eller de personer som har ansvaret för ledningen av en filial till ett sådant företag som anges i 15 §, om företaget*

*1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,*

*2. har tillåtit en person som har ansvaret för ledningen av filialen att åta sig ett sådant uppdrag i filialen eller att kvarstå i detta*

*trots att kraven i 4 kap. 4 § 5 eller i föreskrifter som meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2 inte är uppfyllda, eller*

*3. har åsidosatt sina skyldigheter enligt*

*a) någon av 8 kap. 9–34 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,*

*b) någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17, 20–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,*

*c) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–4 eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,*

*d) någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a eller 9 §§,*

*e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller*

*f) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § tredje stycket, 3 § första stycket, 3 a eller 3 b § eller har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.*

*15 b §*

*Finansinspektionen ska ingripa mot en sådan person som avses i 15 a §, om företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom att*

*1. inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven enligt*

*– artikel 3.1 eller 3.3,*

*– artikel 4.3 första stycket,*

- artikel 6,
- artikel 7.1 tredje stycket första meningen,
- artikel 8.1, 8.3 eller 8.4,
- artikel 10,
- artikel 11.1 tredje stycket första meningen eller 11.3 tredje stycket,
- artikel 12.1,
- artikel 13.1,
- artikel 14.1, 14.2 första meningen eller 14.3 andra, tredje eller fjärde meningen,
- artikel 15.1 första eller tredje stycket, 15.2 eller 15.4 andra meningen,
- artikel 17.1 andra meningen,
- artikel 18.1, 18.2, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 eller 18.9,
- artikel 20.1 eller 20.2 första meningen, eller
- artikel 21.1, 21.2 eller 21.3,
  2. inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter enligt artikel 22.2,
  3. inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation enligt artikel 23.2,
  4. inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga enligt artikel 25.1 eller 25.2, eller
  5. inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen enligt artikel 26.1 första stycket, 26.2, 26.3, 26.4, 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, andra, tredje, fjärde eller åttonde stycket.

15 c §

*Ett ingripande enligt 15 a eller 15 b § får göras endast om företagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtlig eller av grov oaksamhet orsakat överträdelsen.*

*Ingripande görs genom beslut om sanktionsavgift.*

16 §

Om ett utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige har överträtt en bestämmelse i denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, gäller 1 och 2 §§.

Om ett utländskt företag som driver en reglerad marknad i ett annat land inom EES när det vidtar åtgärder i Sverige för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till den reglerade marknaden, överträder denna lag eller en föreskrift som meddelats med stöd av lagen, *skall* det som *sägs* i 13 § om utländska värdepappersföretag gälla även för företaget.

Om ett utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige har överträtt en bestämmelse i denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, gäller 1, 2, 2 a, 8, 9 och 10 §§.

Om ett utländskt företag som driver en reglerad marknad i ett annat land inom EES när det vidtar åtgärder i Sverige för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till den reglerade marknaden, överträder denna lag eller en föreskrift som meddelats med stöd av lagen, *ska* det som *anges* i 13 § om utländska värdepappersföretag gälla även för företaget.

17 §<sup>27</sup>

Om någon driver sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att vara berättigad till det, ska 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 någon driver sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att vara berättigad till det, ska Finansinspektionen *ingripa genom att* förelägga denne att upphöra med verksamheten *eller genom beslut om sanktionsavgift enligt bestämmelserna i detta kapitel*. 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 upp-

<sup>27</sup> Senaste lydelse 2015:186. Ändringen innebär bl.a. att fjärde stycket tas bort.



lysningar om verksamheten som inspektionen behöver för att bedöma om så är fallet. Prop. 2016/17:162

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

*Finansinspektionen får även ingripa mot någon som driver värdepappersrörelse utan att vara berättigad till det, genom beslut om sanktionsavgift enligt bestämmelserna i detta kapitel.*

Ingripande mot den som  
överträder en positionslimit

17 a §

*Om någon överträder en positionslimit som har fastställts av Finansinspektionen, eller av en behörig myndighet i ett annat land inom EES med stöd av nationella bestämmelser som i det landet genomför artikel 57 i direktivet om marknader för finansiella instrument, ska Finansinspektionen ingripa genom att förelägga denne att inom viss tid vidta en viss åtgärd för att komma till rätta med situationen eller genom beslut om sanktionsavgift enligt bestämmelserna i detta kapitel.*

**Betalningssäkring**

28 a §

*För att säkerställa betalning av en sanktionsavgift på grund av en överträdelse enligt denna lag får egendom som tillhör den som är betalningsskyldig tas i anspråk (betalningssäkring).*

*Betalningssäkring får beslutas bara om*

*1. det finns en påtaglig risk för att den fysiska eller juridiska personen genom att avvika, skaffa undan egendom eller förfara på annat sätt undandrar sig att betala avgiften, och*

*2. betalningsskyldigheten avser ett betydande belopp.*

*Om sanktionsavgift inte har beslutats, får betalningssäkring beslutas bara om det är sannolikt att så kommer att ske. En betalningssäkring får inte avse ett högre belopp än det belopp sanktionsavgiften sannolikt kommer att fastställas till.*

*Ett beslut om betalningssäkring får fattas bara om skälen för beslutet uppväger det intrång eller men i övrigt som beslutet innebär för den som beslutet gäller eller för något annat motstående intresse.*

#### *28 b §*

*Beslut om betalningssäkring enligt 28 a § fattas av den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om sanktionsavgift. En ansökan om betalningssäkring ska göras av Finansinspektionen.*

*I fråga om en sådan ansökan ska 46 kap. 9–13 §§ och 14 § första stycket 1 och andra stycket första meningen samt 20–22 §§ skatteförfarandelagen (2011:1244) tillämpas. Vid tillämpningen ska det som anges där om Skatteverket gälla Finansinspektionen.*

#### *28 c §*

*Vid prövning av verkställighet av ett beslut om betalningssäkring ska 69 kap. 13–18 §§ och 71 kap. 1 § första stycket skatteförfarandelagen (2011:1244) tillämpas. Vid tillämpningen ska det som anges där om Skatteverket gälla Finansinspektionen.*

**26 kap.**1 §<sup>28</sup>

Finansinspektionens beslut enligt 23 kap. 11 § och 25 kap. 10 a §, 17 § andra stycket och 19 e § får inte överklagas.

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

Andra beslut som Finansinspektionen meddelar enligt denna lag *eller enligt förordningen om marknader för finansiella instrument* får överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut i ärenden 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 ska gälla omedelbart.

2 §<sup>29</sup>

Om Finansinspektionen i ett ärende om tillstånd enligt 3 kap. 1 § första stycket eller 12 kap. 2 § inte meddelar beslut inom sex månader från det att ansökan gavs in, ska inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av domstol att ärendet onödigt uppehålls.

Om Finansinspektionen i ett ärende om tillstånd enligt 3 kap. 1 § första stycket, *4 kap. 4 §, 10 kap. 2 §* eller 12 kap. 2 § inte meddelar beslut inom sex månader från det att ansökan gavs in, ska inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av domstol att ärendet onödigt uppehålls.

Om Finansinspektionen inte lämnar över 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, ska inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av domstol att ärendet onödigt uppehålls.

En begäran om en förklaring som avses i första eller andra stycket ska göras hos allmän förvaltningsdomstol. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Om Finansinspektionen inte har meddelat ett beslut som avses i första stycket inom sex månader från det att en förklaring har lämnats, ska ansökan anses ha avslagits. Om en underrättelse som avses i andra stycket inte har lämnats över inom tre månader från det att en förklaring har lämnats, ska beslut enligt 5 kap. 2 § tredje stycket anses ha meddelats.

## 4 §

Den som är missnöjd med ett Den som är missnöjd med ett

<sup>28</sup> Senaste lydelse 2015:960.

<sup>29</sup> Senaste lydelse 2013:109.

Prop. 2016/17:162 beslut av en börs att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b får väcka talan mot börsen vid allmän domstol inom tre månader från dagen för beslutet. 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.

beslut av en börs att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper som avses i punkt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § får väcka talan mot börsen vid allmän domstol inom tre månader från dagen för beslutet. 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.

- 
1. Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.
  2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.
  3. Finansinspektionen får ta ut avgifter även före lagens ikraftträdande för ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt denna lag och förordningen om marknader för finansiella instrument, när sådana ansökningar, anmälningar eller underrättelser har kommit in till inspektionen före lagens ikraftträdande.
  4. En CTP-leverantör behöver före den 3 september 2019 inte uppfylla kraven i 10 kap. 8 § när det gäller information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 10 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument.
  5. Finansinspektionen får bevilja undantag från Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 till och med den 3 juli 2021 i fråga om
    - a) tillämpningen av clearingkrav enligt artikel 4 och riskhanteringsförfaranden enligt artikel 11.3 på C6-energiderivatkontrakt som har ingåtts av en icke-finansiell motpart som uppfyller villkoren i artikel 10.1 eller en icke-finansiell motpart som är ett svenskt aktiebolag och som för första gången får tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § efter den 2 januari 2018, och
    - b) att sådana C6-energiderivatkontrakt betraktas som OTC-derivatkontrakt när det gäller tröskelvärde för clearing enligt artikel 10.

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

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> att 1 kap. 1 §, 4 kap. 17 § och 6 kap. 1 e, 3 b och 3 f §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument<sup>2</sup> ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 1 kap.

#### 1 §<sup>3</sup>

I denna lag betyder

*aktierelaterat överlåtbart värdepapper:*

1. aktie och överlåtbart värdepapper som kan jämföras med aktie, såsom interimbevis, fondaktierätt och teckningsrätt, samt

2. överlåtbart värdepapper, såsom konvertibel där emittenten har rätt att begära konvertering och teckningsoption, som ger rätt att förvärva sådant värdepapper som avses i 1 genom konvertering eller utövande av annan rättighet som värdepapperet är bärare av, om värdepapperet utfärdats av emittenten av den aktie som rättigheten hänförs till eller av ett bolag som ingår i samma koncern som den emittenten,

*anmält avvecklingsystem:* det som anges i 2 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

*budgivare:* den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

*börs:* det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

*börs:* det som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

*EES:* Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

*emissionsprogram:* ett program för utgivning av icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper av likartad sort eller kategori, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod,

*emittent:* i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

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

*finansiella instrument:* det som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden,

*företag med begränsat börsvärde:* ett företag vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har ett genomsnittligt börsvärde på mindre än 100 miljoner euro beräknat på slutkursen för de tre föregående kalenderåren,

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

<sup>2</sup> Lagen omtryckt 1992:558.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2016:714.

kvalificerade investerare:

1. kund som avses i 8 kap. 16 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna kund har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund,

2. kund som avses i 8 kap. 17 § lagen om värdepappersmarknaden,

3. enhet som avses i 8 kap. 19 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna enhet har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund, samt

4. kund som avses i punkten 13 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen om värdepappersmarknaden,

*marknadsmisbruksförordningen:* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

*målbolag:* bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbudande lämnas,

*nyckelinformation:* väsentlig och väl strukturerad information som ska lämnas till investerare med följande innehåll:

1. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med emittenten och eventuell garant, innefattande tillgångar, skulder och finansiell ställning,

2. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med investeringen i värdepapperet, innefattande eventuella rättigheter förenade med värdepapperet,

3. erbjudandets allmänna villkor, inklusive en uppskattning av de kostnader som emittenten eller erbjudaren tar ut av investeraren,

4. närmare upplysningar om upptagandet till handel, och

5. motiven för erbjudandet och användningen av de medel som emissionen tillför,

*offentligt uppköpserbudande:* 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,

*penningmarknadsinstrument:* det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 3 lagen om värdepappersmarknaden,

*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/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU,

*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

kvalificerade investerare:

1. kund som avses i 9 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna kund har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund,

2. kund som avses i 9 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden,

3. enhet som avses i 9 kap. 7 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna enhet har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund, samt

4. kund som avses i punkten 13 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen om värdepappersmarknaden,

*marknadsmisbruksförordningen:* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

*målbolag:* bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbudande lämnas,

*nyckelinformation:* väsentlig och väl strukturerad information som ska lämnas till investerare med följande innehåll:

1. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med emittenten och eventuell garant, innefattande tillgångar, skulder och finansiell ställning,

2. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med investeringen i värdepapperet, innefattande eventuella rättigheter förenade med värdepapperet,

3. erbjudandets allmänna villkor, inklusive en uppskattning av de kostnader som emittenten eller erbjudaren tar ut av investeraren,

4. närmare upplysningar om upptagandet till handel, och

5. motiven för erbjudandet och användningen av de medel som emissionen tillför,

*offentligt uppköpserbudande:* 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,

*penningmarknadsinstrument:* det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 3 lagen om värdepappersmarknaden,

*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/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU,

*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

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

samverkande system: det som anges i 2 § lagen om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

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/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU, och

överlåtbart värdepapper: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 2 lagen om värdepappersmarknaden, överlåtbara värdepapper: det som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden.

#### 4 kap.

##### 17 §<sup>4</sup>

Ett moderföretag till ett värdepappersinstitut som har tillstånd enligt 2 kap. 1 § 4 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden behöver inte lägga samman sitt innehav av aktier med innehav av aktier som värdepappersinstitutet förvaltar för enskilda kunder, om värdepappersinstitutet

1. bara får utnyttja rösträtten för aktierna enligt skriftliga instruktioner eller ser till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 8 kap. 1, 10 och 21–23 §§ lagen om värdepappersmarknaden, och

1. bara får utnyttja rösträtten för aktierna enligt skriftliga instruktioner eller ser till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 8 kap. 10 § och 9 kap. 1, 9, 10, 13–16, 18, 19 och 21–23 §§ lagen om värdepappersmarknaden, och

2. utnyttjar rösträtten för aktierna oberoende av moderföretaget.

Första stycket ska 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 4.1.9 i 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

Första stycket ska 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 4.1.8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, i

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2009:352.

Prop. 2016/17:162 *Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/10/EG, i fråga om aktier som värdepappersföretaget förvaltar för enskilda kunder. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande utländskt värdepappersföretag som inte har säte i en stat inom EES.*

## 6 kap.

### 1 e §<sup>5</sup>

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, ska Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt bestämmelserna i 15–18 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om emittenten eller det utländska värdepappersföretaget, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som godkänt prospektet, fortsätter brottsligheten eller överträdelsen, får Finansinspektionen vidta åtgärd enligt 1 c och 1 d §§. Innan åtgärd vidtas ska inspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. Finansinspektionen ska också underrätta Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten så snart som möjligt om vidtagna åtgärder.

### 3 b §<sup>6</sup>

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 1–5 ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 6 ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 15 000 kronor och högst det högsta av

1. för en juridisk person:

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2012:378.

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2015:958.



a) ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade tio miljoner euro,

b) fem procent av den juridiska personens omsättning närmast föregående räkenskapsår,

c) två gånger den vinst som den juridiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, *eller*

d) *två gånger de kostnader som den juridiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa,*

2. för en fysisk person:

a) ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade två miljoner euro,

b) två gånger den vinst som den fysiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, *eller*

c) *två gånger de kostnader som den fysiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.*

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 7 ska sanktionsavgiften fastställas enligt andra stycket 1.

Om överträdelsen som anges i 3 a § första stycket 6 eller 7 har skett under den juridiska personens första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får omsättningen uppskattas.

### 3 f §<sup>7</sup>

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 3 d och 3 e §§ samt till den juridiska eller fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som den juridiska eller fysiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen *eller de kostnader som undvikits*.

a) ett belopp som per den 26 november 2013 *i kronor* motsvarade tio miljoner euro,

b) fem procent av den juridiska personens omsättning *eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå* närmast föregående räkenskapsår, *eller*

c) två gånger den vinst som den juridiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

a) ett belopp som per den 26 november 2013 *i kronor* motsvarade två miljoner euro, *eller*

b) två gånger den vinst som den fysiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 3 d och 3 e §§ samt till den juridiska eller fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som den juridiska eller fysiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen.

<sup>7</sup> Senaste lydelse 2015:958.

1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2017 i fråga om 6 kap. 3 b och 3 f §§ och i övrigt den 3 januari 2018.
2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

## 2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensions sparande

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 7 kap. 2 § lagen (1993:931) om individuellt pensions sparande ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 1 kap.

#### 2 §<sup>1</sup>

I denna lag betyder

1. *pensionssparavtal*: sådant avtal som anges i 1 §,
2. *pensionssparrörelse*: verksamhet som består i att erbjuda allmänheten pensions sparavtal,
3. *pensionssparinstitut*: företag som har fått tillstånd att driva pensions sparrörelse,
4. *pensionssparare*: en person som ingått pensions sparavtal,
5. *pensionssparkonto*: sådant konto som avses i 3 kap. 4 §,
6. *kontoinnehavare*: pensions sparare och person som genom förmåns tagarförordnande eller bodelning förvärvat rätt enligt ett pensions sparavtal,
7. *värdepappersinstitut*: det som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och
8. *fondpapper*: aktie och obligation samt sådana andra delägar rätter eller fordrings rätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktie ägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis).

### 7 kap.

#### 2 §<sup>2</sup>

Bestämmelserna i 23 kap. 15 § 1, 25 kap. 1, 2, 4–6, 17 och 29 §§ samt 26 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden *skall* tillämpas även i fråga om pensions sparrörelse. Hänvisningarna till lagen om värdepappersmarknaden *skall* därvid i stället gälla denna lag.

Bestämmelserna i 23 kap. 15 § 1, 25 kap. 1 §, 2 § *andra stycket*, 4–6, 17 och 29 §§ samt 26 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden *ska* tillämpas även i fråga om pensions sparrörelse. Hänvisningarna till lagen om värdepappersmarknaden *ska* därvid i stället gälla denna lag.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2007:539.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2007:539.

Prop. 2016/17:162 2.5 Förslag till lag om ändring i  
årsredovisningslagen (1995:1554)

Härigenom föreskrivs att 6 kap. 7 § årsredovisningslagen (1995:1554) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**6 kap.**

**7 §<sup>1</sup>**

Ett aktiebolag som endast har andra överlåtbara värdepapper än aktier upptagna till handel på en reglerad marknad behöver inte i bolagsstyrningsrapporten lämna de upplysningar som anges i 6 § andra stycket 1 och 7–9 samt i tredje stycket i samma paragraf. Detta gäller dock inte om bolagets aktier handlas på en *handelsplattform* enligt 1 kap. 5 § 12 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Ett aktiebolag som endast har andra överlåtbara värdepapper än aktier upptagna till handel på en reglerad marknad behöver inte i bolagsstyrningsrapporten lämna de upplysningar som anges i 6 § andra stycket 1 och 7–9 samt i tredje stycket i samma paragraf. Detta gäller dock inte om bolagets aktier handlas på en *MTF-plattform* enligt 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.6 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) Prop. 2016/17:162  
om årsredovisning i kreditinstitut och  
värdepappersbolag

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 1 § lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**1 kap.**

1 §<sup>1</sup>

Denna lag är tillämplig på kreditinstitut och värdepappersbolag. Med kreditinstitut avses bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföretag (kreditmarknadsbolag respektive kreditmarknadsföreningar) och Svenska skeppshypotekskassan. Med värdepappersbolag avses det som sägs i 1 kap. 5 § 26 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag är tillämplig på kreditinstitut och värdepappersbolag. Med kreditinstitut avses bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföretag (kreditmarknadsbolag respektive kreditmarknadsföreningar) och Svenska skeppshypotekskassan. Med värdepappersbolag avses det som sägs i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Bestämmelserna om koncernredovisning i 7 kap. ska 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.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2011:1067.

Prop. 2016/17:162 2.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 3 § om lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument<sup>1</sup> ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**1 kap.**  
3 §<sup>2</sup>

I denna lag betyder:  
*avstämningsbolag*: sådant avstämningsbolag som avses i aktiebolagslagen (2005:551),  
*avstämningsregister*: sådant register som avses i 4 kap. 1 §,  
*EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,  
*emittent*: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,  
*finansiellt instrument*: detsamma som i artikel 2.1.8 i förordningen om värdepapperscentraler, i den ursprungliga lydelsen, varvid aktier och sådana rättigheter som avses i 4 kap. 2 § andra stycket denna lag i fråga om avstämningsbolag som är privata aktiebolag vid tillämpningen av denna lag ska jämföras med finansiella instrument,  
*förordningen om värdepapperscentraler*: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012,  
*kontoförande institut*: den som av en värdepapperscentral medgett rätt att vidta registreringsåtgärder i avstämningsregister,  
*kontoföring av finansiella instrument*: registrering i avstämningsregister av äganderätt och särskild rätt till sådana aktier och andra finansiella instrument för vilka aktiebrev, skuldebrev eller annan motsvarande skriftlig handling inte har utfärdats eller, där sådan handling har utfärdats, det genom förvaring eller på annat likvärdigt sätt har säkerställts att handlingen inte kommer i omlopp,  
*kvalificerat innehav*: detsamma *kvalificerat innehav*: detsamma som i 1 kap. 5 § 18 lagen (2007:528) som i 1 kap. 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, om värdepappersmarknaden,  
*skuldförbindelse*: ensidig skuldförbindelse avsedd för allmän omsättning,  
*utsett kreditinstitut*: sådant kreditinstitut som har utsetts enligt artikel 54.2 b i förordningen om värdepapperscentraler, i den ursprungliga lydelsen,  
*värdepapperscentral*: detsamma som i artikel 2.1.1 i förordningen om värdepapperscentraler, i den ursprungliga lydelsen,

<sup>1</sup> Senaste lydelse av lagens rubrik 2016:51.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2016:51.

*värdepapperscentral från tredjeland*: en sådan värdepapperscentral som avses i artikel 2.1.2 i förordningen om värdepapperscentraler, i den ursprungliga lydelsen, samt Prop. 2016/17:162  
*värdepappersinstitut*: detsamma *värdepappersinstitut*: detsamma  
som i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden. som i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Prop. 2016/17:162 2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158)  
om investerarskydd

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (1999:158) om investerarskydd ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

2 §<sup>1</sup>

I denna lag betyder

- |                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. värdepappersinstitut: detsamma som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,                                                                                                                                                   | 1. värdepappersinstitut: detsamma som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,                                                                                                                                                    |
| 2. fondbolag: ett sådant bolag som anges i 1 kap. 1 § första stycket 8 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,                                                                                                                                            | 2. fondbolag: ett sådant bolag som anges i 1 kap. 1 § första stycket 8 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,                                                                                                                                            |
| 3. förvaltningsbolag: ett sådant utländskt företag som anges i 1 kap. 1 § första stycket 13 lagen om värdepappersfonder, som driver verksamhet från filial i Sverige med stöd av 1 kap. 6 § samma lag,                                                   | 3. förvaltningsbolag: ett sådant utländskt företag som anges i 1 kap. 1 § första stycket 13 lagen om värdepappersfonder, som driver verksamhet från filial i Sverige med stöd av 1 kap. 6 § samma lag,                                                   |
| 4. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut, ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller en AIF-förvaltare för utförande av en investeringstjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,                                                | 4. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut, ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller en AIF-förvaltare för utförande av en investeringstjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,                                                |
| 5. investeringstjänst: en sådan tjänst som avses i                                                                                                                                                                                                       | 5. investeringstjänst: en sådan tjänst som avses i                                                                                                                                                                                                       |
| a) 2 kap. 1 § och 2 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,                                                                                                                                                                                   | a) 2 kap. 1 § och 2 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,                                                                                                                                                                                   |
| b) 7 kap. 1 § andra stycket 9 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,                                                                                                                                                                        | b) 7 kap. 1 § andra stycket 9 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,                                                                                                                                                                        |
| c) 1 kap. 4 § såvitt avser diskretionär portföljförvaltning, 3 kap. 1 § och 7 kap. 1 § första stycket 1 och 2 lagen om värdepappersfonder samt                                                                                                           | c) 1 kap. 4 § såvitt avser diskretionär portföljförvaltning, 3 kap. 1 § och 7 kap. 1 § första stycket 1 och 2 lagen om värdepappersfonder samt                                                                                                           |
| d) 3 kap. 2 § första stycket och andra stycket 1–3 och 9 kap. 10 § första stycket 1 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,                                                                                                    | d) 3 kap. 2 § första stycket och andra stycket 1–3 och 9 kap. 10 § första stycket 1 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,                                                                                                    |
| 6. finansiella instrument: detsamma som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,                                                                                                                                              | 6. finansiella instrument: detsamma som anges i 1 kap. 4 § samma som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden,                                                                                                                                  |
| 7. garantimyndigheten: den myndighet som handlägger frågor om investerarskyddet, och                                                                                                                                                                     | 7. garantimyndigheten: den myndighet som handlägger frågor om investerarskyddet, och                                                                                                                                                                     |
| 8. AIF-förvaltare: ett sådant företag som har tillstånd som avses i 3 kap. 2 § första stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder eller som driver verksamhet från filial i Sverige med stöd av 5 kap. 1 § första stycket 2 samma lag. | 8. AIF-förvaltare: ett sådant företag som har tillstånd som avses i 3 kap. 2 § första stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder eller som driver verksamhet från filial i Sverige med stöd av 5 kap. 1 § första stycket 2 samma lag. |

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2015:396.



## 2.9 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs att 4, 7 och 16 §§ lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden ska ha följande lydelse.

### *Nuvarande lydelse*

### *Föreslagen lydelse*

#### 4 §<sup>1</sup>

Ett avvecklingssystem ska ha en administratör.

Administratör i ett avvecklingssystem får vara:

1. clearingorganisation,
2. svensk värdepapperscentral,
3. företag med tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, samt
4. företag med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4 eller 8 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

4. företag med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4, 8 eller 9 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Särskilda regler om driften av avvecklingssystem för värdepapper finns i artikel 18.2 i förordning (EU) nr 909/2014.

#### 7 §<sup>2</sup>

Ett avvecklingssystem som uppfyller kraven i 5 och 8 §§ samt administreras av ett företag med tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4 eller 8 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska 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 ska 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 bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4, 8 eller 9 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska 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 ska systemets betydelse för den finansiella stabiliteten beaktas.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2016:54.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2011:733.

Prop. 2016/17:162 För godkännande enligt första stycket krävs vidare att administratören redovisar en plan för verksamheten. I planen ska de huvudsakliga risker som är förenade med verksamheten beskrivas liksom hur dessa risker ska hanteras (riskhanteringsplan).

16 §<sup>3</sup>

Godkännande av ett avvecklingssystem ska återkallas av Finansinspektionen om

1. administratörens tillstånd för clearingverksamhet enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller auktorisation som värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014 har återkallats,

2. administratörens tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4 eller 8 lagen om värdepappersmarknaden har återkallats, eller

2. administratörens tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4, 8 eller 9 lagen om värdepappersmarknaden har återkallats, eller

3. avvecklingssystemet inte längre uppfyller kraven i denna lag.

Finansinspektionen ska omedelbart underrätta Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten 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 3 januari 2018.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2016:54.

## 2.10 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 2 §<sup>1</sup>

I denna lag avses med

1. *försäkringsföretag*: försäkringsaktiebolag, ömsesidigt försäkringsbolag och försäkringsförening som omfattas av försäkringsrörelselagen (2010:2043),

2. *kreditinstitut*: bankaktiebolag, sparbank och medlemsbank samt kreditmarknadsföretag enligt 1 kap. 5 § 14 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

3. *finansiellt företag*: de företag som anges i 1 och 2 samt

a) värdepappersbolag enligt 1 kap. 5 § 26 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

b) fondbolag enligt 1 kap. 1 § första stycket 8 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

c) börs enligt 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden,

d) svensk clearingorganisation enligt 1 kap. 5 § 5 lagen om värdepappersmarknaden,

e) värdepapperscentral enligt 1 kap. 3 § lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, och

f) AIF-förvaltare som har tillstånd enligt 3 kap. 1 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

4. *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 3 januari 2018.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2016:55.

Prop. 2016/17:162 2.11 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 1 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

1 §<sup>1</sup>

I denna lag förstås med

*börs*: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

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

*marknadsmisbruksförordningen*: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG, och

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

*börs*: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

*finansiella instrument*: det som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden,

*värdepappersinstitut*: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2016:717.

## 2.12 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs att 2 och 3 a §§ lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 2 §<sup>1</sup>

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,

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

*finansiella instrument*: det som anges i 1 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

### 3 a §<sup>2</sup>

Bestämmelserna i 4 och 5 §§ gäller inte finansiell rådgivning som tillhandahålls av

1. fondbolag enligt 7 kap. 1 § första stycket 3 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

2. försäkringsförmedlare enligt 5 kap. 1 § första stycket lagen (2005:405) om försäkringsförmedling,

3. värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, eller

4. AIF-förvaltare enligt 3 kap. 2 § andra stycket 4 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

1. fondbolag och förvaltningsbolag enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

1. fondbolag och förvaltningsbolag enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

4. AIF-förvaltare enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2007:560.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2013:573.

Prop. 2016/17:162 2.13 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46)  
om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:46) om värdepappersfonder<sup>1</sup> dels att 1 kap. 1, 1 a och 10 §§, 4 kap. 20 § och 7 kap. 3 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas en ny paragraf, 2 kap. 17 g §, av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**1 kap.**  
1 §<sup>2</sup>

I denna lag betyder

1. alternativ investeringsfond: detsamma som i 1 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

2. behörig myndighet: utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över fondföretag eller förvaltningsbolag,

3. derivatinstrument: optioner, terminer och swappar samt andra likartade finansiella instrument,

4. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

5. egna medel: detsamma som i artikel 2.11 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), *ändrat genom* Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU,

5. egna medel: detsamma som i artikel 2.11 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), *i lydelsen enligt* Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/91/EU,

6. filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett fondbolags, ett förvaltningsbolags eller ett fondföretags etablering av flera driftställen ska anses som en enda filial,

7. finansiellt instrument: överlåtbara värdepapper, fondandelar, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument samt annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

8. fondbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt 4 § att driva fondverksamhet,

9. fondföretag: ett utländskt företag

a) som i sitt hemland har tillstånd för verksamhet där det enda syftet är att göra kollektiva investeringar i sådana tillgångar som anges i 5 kap. 1 § andra stycket, med kapital från allmänheten,

b) som tillämpar principen om riskspridning, och

c) vars andelar på begäran av innehavarna återköps eller inlöses med medel ur företagets tillgångar,

<sup>1</sup> Senaste lydelse av lagens rubrik 2013:563.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2013:563.

10. fondföretags hemland: det land där fondföretaget har fått sådant tillstånd som avses i 9 a,

11. fondverksamhet: förvaltning av en värdepappersfond, försäljning och inlösen av andelar i fonden samt därmed sammanhängande administrativa åtgärder,

12. företagsgrupp: *grupp för sammanställd redovisning enligt rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/49/EG, eller grupp som enligt erkända internationella redovisningsregler ska lämna motsvarande redovisning,*

12. företagsgrupp: *koncern enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG och om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/95/EU, eller grupp som enligt erkända internationella redovisningsregler ska lämna motsvarande redovisning,*

13. förvaltningsbolag: ett utländskt företag som i sitt hemland har tillstånd att förvalta fondföretag,

14. förvaltningsbolags hemland: det land där bolaget har sitt säte,

15. förvaringsinstitut: en bank eller ett annat kreditinstitut som förvarar tillgångarna i en värdepappersfond och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden,

16. kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 1 a § representerar 10 procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

17. matarfond: en värdepappersfond vars medel placeras i enlighet med tillstånd enligt 5 a kap. 6 §,

18. matarfondföretag: ett fondföretag som i sitt hemland har sådant tillstånd som avses i artikel 58 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,

19. mottagarfond: en värdepappersfond som

a) har minst en matarfond eller ett matarfondföretag bland sina andelsägare,

b) inte är en matarfond, och

c) vars medel inte placeras i en matarfond eller ett matarfondföretag,

20. mottagarfondföretag: ett fondföretag som

a) i sitt hemland har sådant tillstånd som avses i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,

b) har minst en matarfond eller ett matarfondföretag bland sina andelsägare,

c) inte är ett matarfondföretag, och

d) inte placerar medel i en matarfond eller ett matarfondföretag,

21. reglerad marknad: detsamma som i 1 kap. 5 § 20 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

21. reglerad marknad: detsamma som i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

22. penningmarknadsinstrument: statsskuldväxlar, bankcertifikat samt sådana andra finansiella instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas,

23. specialfond: detsamma som i 1 kap. 11 § 23 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

24. startkapital: detsamma som i artikel 2.1 k i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,

25. värdepappersfond: en fond vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare och som består av finansiella tillgångar, om den bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital samt förvaltas enligt bestämmelserna i 5 kap. eller 5 a kap., och

26. överlåtbart värdepapper:

a) aktier och andra värdepapper som motsvarar aktier samt depåbevis för aktier,

b) obligationer och andra skuldförbindelser, med undantag av penningmarknadsinstrument, samt depåbevis för skuldförbindelser, och

c) värdepapper av annat slag som ger rätt att förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i a och b genom teckning eller utbyte.

Överlåtbart värdepapper omfattar inte tekniker och instrument som avses i 5 kap. 1 § tredje stycket.

Med återköp eller inlösen av andelar enligt första stycket 9 och 25 jämföras att andelarna är upptagna till handel på en reglerad marknad, om det är säkerställt att andelarnas noterade värde inte i väsentlig mån avviker från det värde som avses i 4 kap. 10 § tredje stycket.

#### 1 a §<sup>3</sup>

Vid bedömningen av om ett innehav utgör ett kvalificerat innehav enligt 1 § första stycket 16 ska följande bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument tillämpas:

– 2 § första stycket 1 om depåbevis,

– 4 § första stycket, andra stycket 1–8 samt tredje och femte styckena om beräkning av innehavet,

– 5 § andra stycket om beräkning av antalet aktier eller röstetal,

– 12 § 1 och 2 om undantag för aktier som innehas för clearing och avveckling eller förvaltas för någon annans räkning,

– 13 § om aktier som ingår i handelslager,

– 14 § om aktier som innehas av marknadsgaranter, samt

– 16 och 17 §§ om undantag för vissa moderföretag.

Vid bedömningen ska också tillämpas föreskrifter

– om aktier som innehas av marknadsgaranter, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 3 lagen om handel med finansiella instrument eller 23 kap. 15 § 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och

– om undantag för vissa moderföretag, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 4 lagen om handel med finansiella instrument.

Aktier som ett värdepappersinstitut som avses i 1 kap. 5 § 27 Aktier som ett värdepappersinstitut som avses i 1 kap. 4 b §

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2011:882.



lagen om värdepappersmarknaden eller ett kreditinstitut som avses i 1 kap. 5 § 17 samma lag och som driver finansieringsrörelse, innehar till följd av verksamhet enligt 2 kap. 1 § 6 samma lag ska dock inte beaktas vid bedömningen, under förutsättning att

1. rösträtten inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i emittentens förvaltning, samt

2. aktierna avyttras inom ett år från förvärvet.

Tredje stycket ska tillämpas även på aktier som innehas under motsvarande förutsättningar av ett utländskt värdepappersföretag eller av ett utländskt kreditinstitut som driver finansieringsrörelse.

lagen om värdepappersmarknaden eller ett kreditinstitut som avses i 1 kap. 4 b § samma lag och som driver finansieringsrörelse innehar till följd av verksamhet enligt 2 kap. 1 § 6 samma lag ska dock inte beaktas vid bedömningen, under förutsättning att

#### 10 §<sup>4</sup>

För förvaltningsbolags och fondföretags verksamhet i Sverige tillämpas 2 kap. 19 § första stycket och 20–21 §§ på motsvarande sätt.

Utöver det som anges i första stycket tillämpas på motsvarande sätt

– 2 kap. 17 f § för förvaltningsbolags verksamhet i Sverige enligt 6 § första stycket 1, och

– 2 kap. 17 f och 17 g §§ för förvaltningsbolags verksamhet i Sverige enligt 6 § första stycket 1, och

– 4 kap. 20 § för fondföretags verksamhet i Sverige enligt 7 §.

För filialer till förvaltningsbolag och fondföretag gäller i övrigt lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

#### 2 kap.

##### 17 g §

*Ett fondbolag som i sin verksamhet lämnar råd till icke-professionella kunder om fondandelar i andra fall än det som avses i 7 kap. 1 § första stycket 3 ska när det utför sådana tjänster tillämpa 8 kap. 12 och 15 §§ och 9 kap. 3–6, 10, 17, 21, 23 och 27–29 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.*

#### 4 kap.

##### 20 §<sup>5</sup>

Informationsbroschyren, faktabladet, den senaste årsberättelsen och, i förekommande fall, den halvårsredogörelse som publicerats därefter ska på begäran kostnadsfritt till-

Informationsbroschyren, faktabladet, den senaste årsberättelsen och, i förekommande fall, den halvårsredogörelse som publicerats därefter ska på begäran kostnadsfritt till-

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2016:892.

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2013:563.

Prop. 2016/17:162 handahållas den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond. Denne ska, med undantag för de fall som avses i 8 kap. 22 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Om fondbolaget genom marknadsföring erbjuder allmänheten att köpa andelar i en värdepappersfond, ska det av erbjudandet framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa finns att tillgå.

Om information som anges i 16 och 16 a §§, 5 a kap. 24 § samt andra stycket denna paragraf inte lämnas, ska även marknadsföringslagen (2008:486) tillämpas, med undantag av bestämmelserna i 29–36 §§ om marknadsstörningsavgift. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § tredje stycket den lagen.

## 7 kap.

### 3 §<sup>6</sup>

Ett fondbolag som utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument *skall* i denna förvaltning och när det utför tjänster enligt 1 § första stycket tillämpa bestämmelserna i 8 kap. 1, 9–12, 14, 21–23, 26, 27 och 34 §§ samt 35 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Ett fondbolag som utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument *ska* i denna förvaltning och när det utför tjänster enligt 1 § första stycket tillämpa 8 kap. 9–12, 14–16 och 22 §§ och 9 kap. 1, 3–6, 9, 10, 12–23, 26–29 och 40 §§, 41 § första stycket och 43 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2007:562.

## 2.14 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> att 2 kap. 3 §, 6 kap. 7 §, 7 kap. 1 och 3 §§ och 15 kap. 8–9 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### 2 kap.

#### 3 §<sup>2</sup>

Tillstånd enligt denna lag behövs inte för finansieringsrörelse som drivs av

1. en bank,
2. ett utländskt bankföretag som har tillstånd att driva bankrörelse i Sverige enligt 4 kap. 4 §,
3. ett försäkringsföretag, ett värdepappersföretag, Svenska skeppshypotekskassan eller en pantbank enligt pantbankslagen (1995:1000), i den utsträckning det är tillåtet enligt den för dem tillämpliga lagstiftningen,
4. ett företag som tillhandahåller finansiering i samband med avsättning av tjänster som erbjuds eller varor som framställs eller säljs av
  - a) företaget, eller
  - b) ett annat företag i samma koncern eller motsvarande utländska företagsgrupp, förutsatt att
    - koncernen eller företagsgruppen inte har som huvudsakligt ändamål att driva finansiell verksamhet, och
    - företaget som tillhandahåller finansieringen lånar upp medel från allmänheten bara genom att ge ut sådana överlåtbara värdepapper som avses i 1 kap. 4 § *första stycket 2 b* lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden med en löptid på minst ett år,
5. ett aktiebolag eller en ekonomisk förening om
  - a) verksamheten består i att vid enstaka tillfällen förvärva fordringar, och
  - b) medel för verksamheten inte löpande anskaffas från allmänheten,
6. ett företag som bara finansierar andra företag i samma koncern eller motsvarande utländska företagsgrupp, förutsatt att koncernen eller

– företaget som tillhandahåller finansieringen lånar upp medel från allmänheten bara genom att ge ut sådana överlåtbara värdepapper som avses i *punkt 2 i definitionen i* 1 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden med en löptid på minst ett år,

6. ett företag som bara finansierar andra företag i samma koncern eller motsvarande utländska företagsgrupp, förutsatt att koncernen eller företags-

<sup>1</sup> Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i den ursprungliga lydelsen.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2010:760.

Prop. 2016/17:162      företagsgruppen inte har som huvudsakligt ändamål att driva finansiell verksamhet,      gruppen inte har som huvudsakligt ändamål att driva finansiell verksamhet,

7. en ekonomisk förening, vilken

a) som medlemmar vid varje tillfälle har högst 1 000 fysiska personer,

b) som medlemmar antar bara personer som ingår i en i förväg identifierbar begränsad krets som också anges i föreningens stadgar,

c) tar emot återbetalningspliktiga medel bara från medlemmarna eller från finansiella företag, och

d) har till ändamål bara att med sådana medel som avses i c tillgodose finansieringsbehov hos medlemmarna.

Undantagen enligt första stycket 5 och 7 för rörelse som drivs av aktiebolag eller ekonomisk förening gäller även för sådan rörelse som drivs av motsvarande utländska företag.

Tillstånd att driva finansieringsrörelse behövs inte heller för tillhandahållande av betaltjänster enligt lagen (2010:751) om betaltjänster.

## 6 kap.

### 7 §<sup>3</sup>

Om ett kreditinstitut vill uppdra åt någon annan att utföra någon av de tjänster som avses i 7 kap. 1 §, *skall* institutet anmäla detta till Finansinspektionen och ge in uppdragsavtalet. Ett sådant uppdrag får ges om

Om ett kreditinstitut vill uppdra åt någon annan att utföra någon av de tjänster som avses i 7 kap. 1 §, *skall* institutet anmäla detta till Finansinspektionen och ge in uppdragsavtalet. Ett sådant uppdrag får ges om

1. institutet svarar för den anförtrödda verksamheten mot kunden,
2. verksamheten drivs av uppdragstagaren under kontrollerade och säkerhetsmässigt betryggande former, och
3. uppdraget inte har sådan omfattning att institutet inte kan uppfylla de skyldigheter som följer av denna lag eller andra författningar som reglerar institutets verksamhet.

Första stycket gäller inte uppdrag åt någon annan att driva värdepappersrörelse. I fråga om värdepappersrörelse gäller i stället *bestämmelserna i* 8 kap. 14 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Första stycket gäller inte uppdrag åt någon annan att driva värdepappersrörelse. I fråga om värdepappersrörelse gäller i stället 8 kap. 22 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

## 7 kap.

### 1 §<sup>4</sup>

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,

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2007:563.

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2012:374.

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. tillhandahålla betaltjänster enligt lagen (2010:751) om betaltjänster,

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,

13. driva värdepappersrörelse under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

14. lämna kreditupplysning under de förutsättningar som föreskrivs i kreditupplysningslagen (1973:1173),

15. ge ut elektroniska pengar enligt lagen (2011:755) om elektroniska pengar, *samt*

16. *tillhandahålla investerings-tjänster och driva investeringsverksamhet som avser sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument och som auktioneras i enlighet med kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.*

14. lämna kreditupplysning under de förutsättningar som föreskrivs i kreditupplysningslagen (1973:1173), *och*

15. ge ut elektroniska pengar enligt lagen (2011:755) om elektroniska pengar.

### 3 §<sup>5</sup>

För att skydda en fordran får ett kreditinstitut

1. på offentlig auktion, på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, på en handelsplattform enligt 1 kap. 5 § 12 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som

1. på offentlig auktion, på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, på en handelsplattform enligt 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2007:563.

Prop. 2016/17:162 är utmätt eller utgör säkerhet för fordran, och  
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.

### 15 kap.

#### 8 §<sup>6</sup>

Sanktionsavgiften för ett kreditinstitut ska fastställas till högst

1. tio procent av kreditinstitutets omsättning närmast föregående räkenskapsår,

2. två gånger den vinst som institutet *erhållit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, *eller*

3. två gånger de kostnader som institutet *undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.*

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under institutets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

Avgiften får inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven enligt 6 kap. 1 §.

Sanktionsavgiften för ett kreditinstitut ska fastställas till högst *det högsta av*

1. tio procent av kreditinstitutets omsättning *eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå* närmast föregående räkenskapsår, *eller*

2. två gånger den vinst som institutet *gjort* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

#### 8 a §<sup>7</sup>

Sanktionsavgiften för en fysisk person ska fastställas till högst

1. ett belopp som per den 17 juli 2013 i svenska kronor motsvarade fem miljoner euro,

2. två gånger den vinst som den fysiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, *eller*

Sanktionsavgiften för en fysisk person ska fastställas till högst *det högsta av*

1. ett belopp som per den 17 juli 2013 i svenska kronor motsvarade fem miljoner euro, *eller*

2. två gånger den vinst som den fysiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2015:184.

<sup>7</sup> Senaste lydelse 2015:184.

3. två gånger de kostnader som den fysiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Avgiften tillfaller staten.

9 §<sup>8</sup>

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 1 b och 1 c §§ samt till institutets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som institutet eller den fysiska personen *erhållit* till följd av regelöverträdelsen *eller de kostnader som undvikits*.

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 1 b och 1 c §§ samt till institutets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som institutet eller den fysiska personen *gjort* till följd av regelöverträdelsen.

1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2017 i fråga om 15 kap. 8–9 §§ och i övrigt den 3 januari 2018.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

<sup>8</sup> Senaste lydelse 2015:184.

Prop. 2016/17:162 2.15 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsätter

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:1199) om handel med utsläppsätter<sup>1</sup>

dels att 7 kap. 6, 10 och 11 §§, 8 kap. 1 a–1 f §§ och 9 kap. 1 a § ska upphöra att gälla,

dels att 7 kap. 8 § och 9 kap. 1 § ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**7 kap.**

8 §<sup>2</sup>

En tillsynsmyndighet ska anmäla en överträdelse av denna lag eller en EU-förordning om handel med utsläppsätter till Polismyndigheten eller en åklagarmyndighet, om det finns misstanke om brott.

En tillsynsmyndighet ska anmäla en överträdelse av denna lag till Polismyndigheten eller en åklagarmyndighet, om det finns misstanke om brott.

**9 kap.**

1 §<sup>3</sup>

Följande beslut får överklagas till mark- och miljödomstol:

1. beslut om tillstånd enligt 2 kap.,
2. beslut om godkännande av en övervakningsplan enligt 2 kap. 14 §,
3. beslut om tilldelning av utsläppsätter enligt 3 kap.,
4. beslut om avvisning enligt 4 kap. 7 eller 8 §,
5. beslut om rättelse enligt 4 kap. 19 § första stycket,
6. beslut om att avslå ansökan om att öppna ett konto enligt artikel 22 i registerförordningen,
7. beslut om att inte godkänna ett behörigt ombud eller extra behörigt ombud enligt artikel 24.5 i registerförordningen,
8. beslut om att vägra att uppdatera kontouppgifter eller uppgifter om behörigt ombud enligt artikel 25.3 i registerförordningen,
9. beslut enligt artikel 34.2 eller 34.4 i registerförordningen om att stänga av tillträdesrätten till ett konto eller kontoföringsmyndighetens beslut att avslå begäran om omprövning enligt artikel 34.6 i samma förordning,
10. beslut om avgift enligt 4 kap. 20 §,
11. beslut om uppskattning av utsläppens storlek enligt 5 kap. 2 §,
12. begäran som förenats med 12. begäran som förenats med

<sup>1</sup> Senaste lydelse av

7 kap. 6 § 2012:344

7 kap. 10 § 2012:344

7 kap. 11 § 2012:344

8 kap. 1 a § 2012:344

8 kap. 1 b § 2012:344

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2015:441.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2015:367.

8 kap. 1 c § 2012:344

8 kap. 1 d § 2012:344

8 kap. 1 e § 2012:344

8 kap. 1 f § 2012:344

9 kap. 1 a § 2012:344.



vite enligt 7 kap. 2 §, *om beslutet avser annat än tillsyn över att artiklarna 37–42 i förordning (EU) nr 1031/2010 följs,*

vite enligt 7 kap. 2 §,

Prop. 2016/17:162

13. föreläggande som förenats med vite enligt 7 kap. 3 §, *om föreläggandet avser annat än tillsyn över att artiklarna 37–42 i förordning (EU) nr 1031/2010 följs,*

13. föreläggande som förenats med vite enligt 7 kap. 3 §,

14. beslut om offentliggörande av en verksamhetsutövars namn enligt 8 kap. 5 §,

15. beslut om förseningsavgift enligt 8 kap. 5 a eller 5 b §, och

16. beslut om avgift enligt 8 kap. 6 §.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Prop. 2016/17:162 2.16 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405)  
om försäkringsförmedling

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 5 §, 5 kap. 1, 4 och 5 §§ och 8 kap. 6 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**1 kap.**

5 §<sup>1</sup>

När en försäkringsförmedlare utövar sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, är lagen tillämplig även på denna verksamhet, om inte något annat sägs.

När en försäkringsförmedlare utövar sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, är lagen tillämplig även på denna verksamhet, om inte något annat sägs.

**5 kap.**

1 §<sup>2</sup>

En försäkringsförmedlare får efter tillstånd av Finansinspektionen utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

En försäkringsförmedlare får efter tillstånd av Finansinspektionen utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Vid prövning av en ansökan om tillstånd enligt första stycket gäller bestämmelserna i 2 kap. 5 eller 6 § i tillämpliga delar.

4 §<sup>3</sup>

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 lämnar rådgivning om försäkring på grundval av en opartisk analys, är förmedlaren skyldig att lämna rådgivningen efter en analys

Försäkringsförmedlaren *ska* i sin verksamhet iaktta god försäkringsförmedlingssed och med tillbörlig omsorg ta till vara kundens intressen.

Försäkringsförmedlaren *ska* 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 lämnar rådgivning om försäkring på grundval av en opartisk analys, är förmedlaren skyldig att lämna rådgivningen efter en analys

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2007:565.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2007:565.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2007:565.

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.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller dessutom bestämmelserna i 8 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för den verksamheten i tillämpliga delar.

av ett tillräckligt stort antal försäkringsavtal på marknaden.

Förmedlaren *ska* 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.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller dessutom bestämmelserna i 8 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden *i lydelsen före den 3 januari 2018* för den verksamheten i tillämpliga delar.

#### 5 §<sup>4</sup>

Pengar och andra tillgångar som försäkringsförmedlaren får hand om för kundens räkning *skall* hållas avskilda från egna tillgångar.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller i stället bestämmelserna i 2 kap. 5 § första stycket 15 c lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för den verksamheten.

Pengar och andra tillgångar som försäkringsförmedlaren får hand om för kundens räkning *ska* hållas avskilda från egna tillgångar.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller i stället bestämmelserna i 2 kap. 5 § första stycket 14 c lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för den verksamheten.

### 8 kap.

#### 6 §<sup>5</sup>

Om Finansinspektionen har återkallat tillståndet för en försäkringsförmedlare, *skall* inspektionen snarast underrätta Bolagsverket om detta.

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

Om Finansinspektionen har återkallat tillståndet för en försäkringsförmedlare, *ska* inspektionen snarast underrätta Bolagsverket om detta.

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

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2007:565.

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2007:565.

Prop. 2016/17:162 som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, *skall* Bolagsverket snarast underrätta Finansinspektionen om detta.

Prop. 2016/17:162 som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, *ska* Bolagsverket snarast underrätta Finansinspektionen om detta.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.17 Förslag till lag om ändring i lagen (2006:451)  
om offentliga uppköpserbjudanden på  
aktiemarknaden

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**1 kap.**

**2 §<sup>1</sup>**

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*: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

3. *budgivare*: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

4. *koncern*: sådana företagsgrupper som avses i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid det som sägs om moderbolag ska tillämpas även på andra svenska eller utländska rättssubjekt än aktiebolag, och

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

2. *börs*: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

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

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2010:2072.

Prop. 2016/17:162 2.18 Förslag till lag om ändring i  
marknadsföringslagen (2008:486)

Härigenom föreskrivs att 1 § marknadsföringslagen (2008:486) ska ha följande lydelse.

*Lydelse enligt prop. 2016/17:129 Föreslagen lydelse*

1 §

Denna lag har till syfte att främja konsumenternas och näringslivets intressen i samband med marknadsföring av produkter och att motverka marknadsföring som är otillbörlig mot konsumenter och näringsidkare.

Bestämmelser om marknadsföring finns bl.a. i

- lagen (1992:1672) om paketresor,
- tobakslagen (1993:581),
- lotterilagen (1994:1000),
- sjölagen (1994:1009),
- lagen (1995:1571) om insättningsgaranti,
- lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet,
- lagen (1996:1118) om marknadsföring av kristallglas,
- lagen (1999:158) om investerarskydd,
- lagen (2002:562) om elektronisk handel och andra informations-samhällets tjänster,
  - *lagen (2004:46) om värdepappersfonder,*
- lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet,
- prisinformationslagen (2004:347),
- lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler,
- försäkringsavtalslagen (2005:104),
- lagen (2005:405) om försäkringsförmedling,
- lagen (2006:484) om franchisegivares informationskyldighet,
  - *lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,*
- lagen (2010:510) om lufttransporter,
- radio- och tv-lagen (2010:696),
- alkohollagen (2010:1622),
- konsumentkreditlagen (2010:1846),
- lagen (2011:914) om konsumentskydd vid avtal om tidsdelat boende eller långfristig semesterprodukt,
  - *lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,*
- lagen (2013:1054) om marknadsföring av modersmjölk ersättning och tillskottsning,
- lagen (2014:1344) med kompletterande bestämmelser till EU:s tåg-, fartygs- och busspassagerarförordningar,
- lagen (2015:671) om alternativ tvistlösning i konsumentförhållanden,
- lagen (2015:953) om kollektivtrafikresenärers rättigheter, och

– lagen (2016:415) om förmedlingsavgifter för kortbaserade betalningstransaktioner. Prop. 2016/17:162

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Prop. 2016/17:162 2.19 Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen  
(2008:579)

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 3 § konkurrenslagen (2008:579) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**4 kap.**

**3 §**

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen eller som har till syfte att genomföra koncentrationen därefter blir ogiltig. Detta gäller dock inte sådana rättshandlingar som utgörs av förvärv som har skett på en reglerad marknad som avses i 1 kap. 5 § 20 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform* som avses i 1 kap. 5 § 12 lagen om värdepappersmarknaden eller genom inrop på exekutiv auktion. I sådana fall får förvärvaren i stället åläggas att avyttra det som har förvärvats.

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen eller som har till syfte att genomföra koncentrationen därefter blir ogiltig. Detta gäller dock inte sådana rättshandlingar som utgörs av förvärv som har skett på en reglerad marknad som avses i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform* som avses i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden 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 3 januari 2018.



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

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs att 30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska ha följande lydelse.

*Lydelse enligt prop. 2016/17:78      Föreslagen lydelse*

### **30 kap.**

#### **4 b §**

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för den som myndighetens verksamhet avser, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepapperscentralers och utsedda kreditinstituts verksamhet, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument *eller lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden* för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepapperscentralers och utsedda kreditinstituts verksamhet *respektive för verksamhet i värdepappersinstitut, börser och leverantörer av datarapporterings-tjänster*, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (2017:000) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om faktablad för Priip-produkter för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för den som myndigheten utövar tillsyn över enligt den lagen, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Prop. 2016/17:162    Sekretessen enligt andra och tredje styckena gäller inte beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.  
För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst femtio år.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

## 2.21 Förslag till lag om ändring i kommissionslagen (2009:865) Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs att 2 och 19–22 §§ kommissionslagen (2009:865) ska ha följande lydelse.

### *Nuvarande lydelse*

### *Föreslagen lydelse*

#### 2 §

Om kommittenten är konsument och kommissionären är handelskommissionär, är avtalsvillkor som i jämförelse med bestämmelserna i denna lag är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte uppdrag där kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Med konsument avses en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet.

I andra fall än de som omfattas av första stycket gäller avtalsvillkor framför bestämmelserna i denna lag, om inte annat anges i lagen.

Med avtalsvillkor jämställs, vid tillämpningen av första och andra styckena, praxis som har utbildats mellan parterna och handelsbruk eller annan sedvänja som måste anses bindande för parterna.

#### 19 §

Utförs ett kommissionsuppdrag i konkurrens med flera köpare eller säljare, har kommissionären rätt att för egen räkning träda in som köpare eller säljare av varan (självinträde) eller att utföra två eller flera kommittenters uppdrag mot varandra (kombination). I annat fall får självinträde eller kombination ske endast om kommittenten uttryckligen godkänt detta. Ett sådant godkännande behövs dock inte om kommittenten är en jämbördig motpart enligt 8 kap. 19 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om självinträde eller kombination har skett enligt första stycket, ska kommissionären informera kommittenten om detta i sitt meddelande enligt 4 § om ingångna avtal.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom

Om kommittenten är konsument och kommissionären är handelskommissionär, är avtalsvillkor som i jämförelse med bestämmelserna i denna lag är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte uppdrag där kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Med konsument avses en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet.

I första stycket gäller avtalsvillkor framför bestämmelserna i denna lag, om inte annat anges i lagen.

Med avtalsvillkor jämställs, vid tillämpningen av första och andra styckena, praxis som har utbildats mellan parterna och handelsbruk eller annan sedvänja som måste anses bindande för parterna.

Utförs ett kommissionsuppdrag i konkurrens med flera köpare eller säljare, har kommissionären rätt att för egen räkning träda in som köpare eller säljare av varan (självinträde) eller att utföra två eller flera kommittenters uppdrag mot varandra (kombination). I annat fall får självinträde eller kombination ske endast om kommittenten uttryckligen godkänt detta. Ett sådant godkännande behövs dock inte om kommittenten är en jämbördig motpart enligt 9 kap. 7 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom

Prop. 2016/17:162 ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen om värdepappersmarknaden.

ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 4 eller 5 § lagen om värdepappersmarknaden.

#### 20 §

En kommissionär ska för kommittenten redovisa det pris som har avtalats med tredje man eller, vid självinträde eller kombination, det pris som kommissionären har godkänt eller bestämt.

Har kommissionären efter det att kommissionsuppdraget togs emot ingått ett avtal som skulle duga som utförande av uppdraget, får det redovisade priset inte vara mindre förmånligt för kommittenten än priset i detta avtal. Detta gäller dock inte om kommissionären visar att det avtalet inte har ingåtts med anledning av kommittentens uppdrag.

Avser uppdraget finansiella instrument eller andra varor som växlar hastigt i pris, får det redovisade priset inte vara mindre förmånligt för kommittenten än vad som var gängse pris när kommissionären lämnade sitt meddelande enligt 4 § om ingångna avtal eller när det på ett betryggande sätt dokumenterades att uppdraget utförts. Av meddelandet eller dokumentationen ska det framgå på vilken dag och vid vilket klockslag som meddelandet avlämnats eller dokumentationen upprättats.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 4 eller 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

I 44 § finns bestämmelser om att en kommittent som vill kräva att ett annat pris redovisas ska meddela kommissionären detta inom viss tid.

#### 21 §

Kommittenten har rätt att av kommissionären få upplysningar om priser som kan ha betydelse vid en prövning enligt 20 § andra stycket.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot

denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 4 eller 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

## 22 §

En kommittent får avvisa ett avtal som kommissionären har ingått, om

1. kommissionären har handlat oredligt mot kommittenten,  
2. kommissionären har varit vårdslös vid avtalets ingående eller därefter och kommittentens intresse till följd av detta har eftersatts väsentligt, eller

3. kommissionären har självinträtt enligt 19 § utan att kommittenten lämnat nödvändigt godkännande.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med första stycket är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med första stycket är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 4 eller 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

I 44 § finns bestämmelser om att avvisning av avtal ska meddelas kommissionären inom viss tid.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Prop. 2016/17:162 2.22 Förslag till lag om ändring i  
skatteförfarandelagen (2011:1244)

Härigenom föreskrivs att 21 kap. 7 § skatteförfarandelagen (2011:1244) ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**21 kap.**

7 §

Om delägarätter eller fordringsrätter ägs gemensamt av flera personer och det vid avyttringen har upprättats en rapport enligt 8 kap. 27 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, behöver kontrolluppgift bara lämnas för den person som anges i rapporten.

Om delägarätter eller fordringsrätter ägs gemensamt av flera personer och det vid avyttringen har upprättats en rapport enligt 9 kap. 27 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, behöver kontrolluppgift bara lämnas för den person som anges i rapporten.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

## 2.23 Förslag till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs att 2, 5, 6, 13, 14 och 22 §§ lagen (2011:1268) om investeringssparkonto ska ha följande lydelse.

### Nuvarande lydelse

### Föreslagen lydelse

#### 2 §

Termer och uttryck som används i denna lag har samma betydelse och tillämpningsområde som i inkomstskattelagen (1999:1229), om inte något annat anges eller framgår av sammanhanget.

De termer och uttryck som används omfattar också motsvarande utländska företeelser om det inte anges eller framgår av sammanhanget att bara svenska företeelser avses. Termen *handelsplattform* omfattar inte företeelser utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

De termer och uttryck som används omfattar också motsvarande utländska företeelser om det inte anges eller framgår av sammanhanget att bara svenska företeelser avses. Termen *MTF-plattform* omfattar inte företeelser utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

#### 5 §<sup>1</sup>

Med investeringsföretag avses

1. ett svenskt värdepappersbolag som har tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd att bedriva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

3. ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och som där har tillstånd att tillhandahålla sidotjänster som avses i bilaga I, avsnitt B punkt 1 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, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU, eller

3. ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och som där har tillstånd att tillhandahålla sidotjänster som avses i bilaga I avsnitt B punkt 1 till Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034, eller

4. ett utländskt kreditinstitut som

4. ett utländskt kreditinstitut som

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2014:990.

Prop. 2016/17:162 hör hemma i en stat inom EES och som där fått auktorisation att starta och driva verksamhet i kreditinstitut som avses i artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

hör hemma i en stat inom EES och som där fått auktorisation att starta och driva verksamhet i kreditinstitut som avses i artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i den ursprungliga lydelsen.

#### 6 §<sup>2</sup>

Med investeringstillgångar avses

1. finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,
2. finansiella instrument som handlas på en *handelsplattform*, eller
2. finansiella instrument som handlas på en *MTF-plattform*, eller
3. andelar i en värdepappersfond eller en specialfond.

#### 13 §<sup>3</sup>

Investeringstillgångar får överföras till ett investeringssparkonto från någon annan än kontoinnehavaren bara om tillgångarna överförs till kontot i samband med kontoinnehavarens förvärv av tillgångarna och om förvärvet har skett

1. på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform*,
1. på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform*,
2. på så sätt att nya fondandelar utfärdats om förvärvet avser andelar i en värdepappersfond eller en specialfond,
3. från den som har emitterat tillgångarna om förvärvet grundades på tillgångar som vid förvärvet förvarades på kontot,
4. från investeringsföretaget som vid förvärvet förde investeringssparkontot,
5. från övertagande bolag om tillgångarna avsåg ersättning till aktieägarna vid en fusion eller delning av aktiebolag och om tillgångarna förvärvades på grund av aktier som vid förvärvet förvarades på kontot,

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2013:586.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2013:586.



6. från köpande företag om förvärvet var ett led i ett förfarande om andelsbyte och om tillgångarna förvärvades på grund av andelar som vid förvärvet förvarades på kontot,

7. från en annan kontoinnehavare om tillgångarna vid förvärvet förvarades på dennes investeringssparkonto, eller

8. genom utdelning på tillgångar som vid förvärvet förvarades på investeringssparkontot.

Investeringstillgångar som har förvärvats på grund av kontofrämmande tillgångar som avses i 7 § eller kontofrämmande tillgångar som förvaras på ett investeringssparkonto med stöd av 18 § får inte överföras till kontot.

#### 14 §

Kontofrämmande tillgångar får överföras till ett investeringssparkonto från någon annan än kontoinnehavaren bara om tillgångarna överförs till kontot i samband med kontoinnehavarens förvärv av tillgångarna och om förvärvet har skett

1. från den som har emitterat tillgångarna om tillgångarna senast den trettionde dagen efter den dag då de emitterades avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform*,

1. från den som har emitterat tillgångarna om tillgångarna senast den trettionde dagen efter den dag då de emitterades avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform*,

2. från den som har emitterat tillgångarna om förvärvet avsåg teckningsrätter, fondaktierätter, säljrätter eller liknande finansiella instrument och om förvärvet grundades på tillgångar som vid förvärvet förvarades på kontot,

3. från övertagande bolag om tillgångarna avsåg ersättning till aktieägarna vid en fusion eller delning av aktiebolag och om tillgångarna förvärvades på grund av aktier som vid förvärvet förvarades på kontot,

4. från köpande företag om förvärvet var ett led i ett förfarande om andelsbyte och om tillgångarna förvärvades på grund av andelar som vid förvärvet förvarades på kontot, eller

5. genom utdelning på tillgångar som vid förvärvet förvarades på investeringssparkontot.

Kontofrämmande tillgångar som avses i 7 § får inte överföras till investeringssparkontot med tillämpning av första stycket 1. Inte heller kontofrämmande tillgångar som har förvärvats på grund av kontofrämmande tillgångar som avses i 7 § eller på grund av kontofrämmande tillgångar som förvaras på ett investeringssparkonto med stöd av 18 § får överföras till kontot.

Finansiella instrument får överföras till någon annan än kontoinnehavaren om kontoinnehavaren har överlåtit tillgångarna genom försäljning, byte eller liknande överlåtelse av tillgångarna

1. på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform*,

1. på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform*,

2. på så sätt att fondandelarna löses in i fonden, om överföringen avser andelar i en värdepappersfond eller en specialfond,

3. till den som har emitterat tillgångarna,

4. till investeringsföretaget som vid överlåtelsen förde investeringssparkontot,

5. till budgivaren om överlåtelsen var ett led i ett offentligt uppköps-erbjudande,

6. till köpande företag om överlåtelsen var ett led i ett förfarande om andelsbyte,

7. till majoritetsaktieägaren i ett bolag om överlåtelsen var ett led i ett förfarande om inlösen av minoritetsaktier i samma bolag, eller

8. till en annan kontoinnehavare om tillgångarna förs över till förvärvarens investeringsparkonto.

Kontofrämmande tillgångar får inte överföras från ett investeringsparkonto med tillämpning av första stycket 8.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2013:586.

## 2.24 Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

dels att 1 kap. 10 och 11 §§, 3 kap. 2 §, 5 kap. 8 och 13 §§, 9 kap. 4 § och 10 kap. 3 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas en ny paragraf, 8 kap. 1 a §, av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **1 kap.**

#### **10 §<sup>1</sup>**

Med ett *förvaringsinstituts behöriga myndigheter* avses följande. Om förvaringsinstitutet

1. är ett kreditinstitut med tillstånd som avses enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG: den myndighet som anges i 1 kap. 6 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag eller en annan myndighet i ett annat land inom EES som utövar tillsyn över institut, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländska företag,

2. är ett värdepappersföretag med tillstånd som avses enligt 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, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU: de myndigheter som anges i 1 kap. 5 § 2 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. är ett värdepappersföretag med tillstånd som avses enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034: de myndigheter som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

3. är ett sådant institut som avses i 9 kap. 4 § första stycket 3: de myndigheter i institutets hemland som enligt nationell lag eller annan författning har behörighet att utöva tillsyn över sådana institut,

4. är någon som avses i 9 kap. 7 §: de myndigheter i det land inom EES där denne är etablerad och vilka, enligt nationell lag eller annan författning, har behörighet att utöva tillsyn över denne, alternativt det officiella

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2014:991.

Prop. 2016/17:162 organ som har behörighet att registrera eller utöva tillsyn över denne i enlighet med yrkesetiska regler, eller

5. är utsett som förvaringsinstitut för en icke EES-baserad alternativ investeringsfond enligt 9 kap. 5 § och inte omfattas av 1–4: de berörda nationella myndigheterna i det land där förvaringsinstitutet har sitt stadgeenliga säte.

## 11 §<sup>2</sup>

I denna lag betyder

1. *arbetstagarrepresentanter*: detsamma som i artikel 2 e i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/14/EG av den 11 mars 2002 om inrättande av en allmän ram för information till och samråd med arbetstagare i Europeiska gemenskapen, i den ursprungliga lydelsen,

2. *direktivet om förvaltare av alternativa investeringsfonder*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU,

3. *EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

4. *emittent*: ett företag som har sitt stadgeenliga säte i ett land inom EES och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad,

5. *etablerad*:

a) för en alternativ investeringsfond: där fonden har tillstånd eller är registrerad eller, om fonden varken har tillstånd eller är registrerad, där dess stadgeenliga säte eller huvudkontor finns, eller, om fonden inte har något stadgeenligt säte eller huvudkontor, det land till vilket fonden har starkast anknytning,

b) för en AIF-förvaltare: där dess stadgeenliga säte finns,

c) för ett förvaringsinstitut: där dess stadgeenliga säte eller en filial finns,

6. *filial*: avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även en AIF-förvaltares etablering av flera driftställen i ett annat land inom EES än hemlandet eller i ett land utanför EES ska anses som en enda filial,

7. *finansiell hävstång*: en metod genom vilken en AIF-förvaltare ökar exponeringen för en förvaltd alternativ investeringsfond genom lån av kontanter eller värdepapper, eller med användning av derivatinstrument eller på något annat sätt,

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

8. *finansiella instrument*: detsamma som i 1 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

9. *fondföretag*: detsamma som i 1 kap. 1 § första stycket 9 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

10. *holdingbolag*: ett företag med aktieinnehav i ett eller flera andra företag, vars affärsidé är att fullfölja en eller flera affärsstrategier genom

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2015:397.

sina dotterföretag, närstående företag eller ägarintressen för att bidra till deras värde på lång sikt, och som är ett företag som antingen

a) handlar för egen räkning och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, eller

b) har etablerats inte huvudsakligen för att generera avkastning åt sina investerare genom avyttring av sina dotterföretag eller närstående företag, vilket framgår av företagets årsredovisning eller andra offentliga handlingar,

11. *kapitalbas*: detsamma som i artikel 72 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, i den ursprungliga lydelsen,

12. *kommissionens delegerade förordning*: kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU vad gäller undantag, allmänna verksamhetsvillkor, förvaringsinstitut, finansiell hävstång, öppenhet och tillsyn, i den ursprungliga lydelsen,

13. *kvalificerat innehav*: ett direkt eller indirekt ägande i en AIF-förvaltare, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 1 kap. 1 a § lagen om värdepappersfonder representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av förvaltaren,

14. *marknadsföring*: direkt eller indirekt erbjudande eller placering, på AIF-förvaltarens initiativ eller för AIF-förvaltarens räkning, av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som denne förvaltar och som riktar sig till investerare med hemvist eller stadiggenligt säte inom EES,

15. *matarfond till en alternativ investeringsfond*: en alternativ investeringsfond som

a) placerar minst 85 procent av sina tillgångar i andelar eller aktier i en annan alternativ investeringsfond (mottagarfond till en alternativ investeringsfond), eller

b) placerar minst 85 procent av sina tillgångar i fler än en mottagarfond till en alternativ investeringsfond förutsatt att dessa fonder har identiska investeringsstrategier, eller

c) på annat sätt har en exponering på minst 85 procent av sina tillgångar mot en sådan mottagarfond till en alternativ investeringsfond,

16. *moderföretag* och *dotterföretag*: detsamma som i 1 kap. 4 § årsredovisningslagen (1995:1554),

17. *mottagarfond till en alternativ investeringsfond*: en alternativ investeringsfond i vilken en annan alternativ investeringsfond investerar eller mot vilken denna fond har en exponering i enlighet med 15,

18. *nära förbindelser*: detsamma som i 1 kap. 2 § lagen om värdepappersfonder, med den skillnaden att det som anges om fondbolag i stället ska tillämpas på AIF-förvaltare,

19. *onoterat företag*: ett företag som har sitt stadiggenliga säte i ett land inom EES och vars aktier inte är upptagna till handel på en reglerad marknad,

20. *primärmäklare*: kreditinstitut, värdepappersbolag, värdepappersföretag eller annan lagreglerad enhet som står under fortlöpande tillsyn, vilka erbjuder professionella investerare tjänster för att främst finansiera eller som motpart utföra transaktioner med finansiella instrument, och som även

Prop. 2016/17:162 kan tillhandahålla andra tjänster, såsom clearing, avveckling, depå-tjänster, värdepapperslån, skräddarsydda tekniska lösningar och stöd-tjänster,

21. *professionell investerare*: en investerare som avses i 8 kap. 16 eller 17 § lagen om värdepappersmarknaden,

22. *reglerad marknad*: detsamma som i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

23. *specialfond*: en alternativ investeringsfond som förvaltas enligt denna lag och uppfyller de särskilda villkoren i 12 kap.,

24. *specialföretag för värdepapperisering*: ett företag vars enda syfte är att genomföra en eller flera värdepapperiseringstransaktioner i den mening som avses i artikel 1.2 i Europeiska centralbankens förordning (EG) nr 24/2009 av den 19 december 2008 om statistik över tillgångar och skulder hos finansiella företag som deltar i värdepapperiseringstransaktioner, i den ursprungliga lydelsen, och annan lämplig verksamhet för att uppnå detta mål,

25. *startkapital*: detsamma som i 1 kap. 5 § 18 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

26. *särskild vinstandel*: en andel av en alternativ investeringsfonds vinst som tillfaller AIF-förvaltaren som ersättning för förvaltningen, exklusive eventuell andel av fondens vinst som tillfaller förvaltaren som avkastning på en investering som gjorts i fonden av förvaltaren, och

27. *värdepappersfond*: detsamma som i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen om värdepappersfonder.

### 3 kap.

#### 2 §<sup>3</sup>

En extern AIF-förvaltare med tillstånd enligt 1 §, får av Finansinspektionen ges tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer.

En AIF-förvaltare med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer får efter tillstånd av Finansinspektionen

1. förvara och administrera andelar eller aktier i företag för kollektiva investeringar,

2. ta emot medel med redovisningsskyldighet,

3. ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument, och

4. lämna investeringsråd.

Vid erbjudande och tillhandahållande av tjänster enligt första och andra styckena ska 8 kap. 1, 9–12, 14, 21–27 och 34 §§ samt 35 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden tillämpas.

Vid erbjudande och tillhandahållande av tjänster enligt första och andra styckena ska 8 kap. 2, 9–12, 14–20 och 22 §§ och 9 kap. 1, 3–10, 12–29 och 40 §§, 41 § första stycket och 43 § lagen (2007:528)

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2015:397.

Medel som tas emot med redovisningsskyldighet enligt andra stycket 2 ska omedelbart avskiljas från AIF-förvaltarens egna tillgångar.

om värdepappersmarknaden tillämpas. Medel som tas emot med redovisningsskyldighet enligt andra stycket 2 ska omedelbart avskiljas från AIF-förvaltarens egna tillgångar.

### 5 kap.

#### 8 §<sup>4</sup>

Verksamhet enligt 1–3 och 5–7 §§ får drivas genom att AIF-förvaltaren inrättar en filial i Sverige eller erbjuder och tillhandahåller tjänster i Sverige från sitt hemland.

För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. specialfonder,
2. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 6 §, och
3. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 7 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

Vid förvaltning av en specialfond tillämpas 12 kap. I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas. Vid förvaltning enligt 1 § första stycket 1 och 2 § tillämpas även 8 kap. 28 §. För förvaringsinstitut till alternativa investeringsfonder som förvaltas enligt 1 § första stycket 1 eller 2 § tillämpas 9 kap.

Vid förvaltning av en specialfond tillämpas 12 kap. I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, *l a*, 19–21 och 23 §§ tillämpas. Vid förvaltning enligt 1 § första stycket 1 och 2 § tillämpas även 8 kap. 28 §. För förvaringsinstitut till alternativa investeringsfonder som förvaltas enligt 1 § första stycket 1 eller 2 § tillämpas 9 kap.

#### 13 §

Verksamheten i Sverige får drivas genom att en icke EES-baserad AIF-förvaltare inrättar en filial här i landet eller erbjuder och utför tjänster i Sverige från det land där förvaltaren är etablerad. För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 11 §, och
2. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 12 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, *l a*, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2015:397.

## 8 kap.

### 1 a §

*En AIF-förvaltare som i sin verksamhet lämnar råd till icke-professionella investerare om andelar eller aktier i alternativa investeringsfonder i andra fall än det som avses i 3 kap. 2 § andra stycket 4 ska när den utför sådana tjänster tillämpa 8 kap. 12 och 15 §§ och 9 kap. 3–6, 10, 17, 21, 23 och 27–29 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.*

## 9 kap.

### 4 §<sup>5</sup>

Ett förvaringsinstitut för en EES-baserad alternativ investeringsfond ska vara

1. ett kreditinstitut som
  - a) har stadgeenligt säte inom EES, och
  - b) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU,
2. ett värdepappersföretag som
  - a) har stadgeenligt säte inom EES,
  - b) omfattas av kapitalkraven i enlighet med artikel 92 i förordning (EU) nr 575/2013, och
  - c) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG, inbegripet för att tillhandahålla sidotjänster avseende förvaring och handhavande av finansiella instrument för kunders räkning som avses i *punkten* 1 i avsnitt B i bilaga I till direktivet, och som har egna medel motsvarande det startkapital som anges i artikel 28.2 i direktiv 2013/36/EU, eller
  - c) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU, inbegripet för att tillhandahålla sidotjänster avseende förvaring och handhavande av finansiella instrument för kunders räkning som avses i *punkt* 1 i avsnitt B i bilaga I till direktivet, och som har egna medel motsvarande det startkapital som anges i artikel 28.2 i direktiv 2013/36/EU, eller
3. ett annat institut som står under fortlöpande tillsyn och som den 21 juli 2011 hör till de kategorier som har godtagits såsom förvaringsinstitut enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG.

Förvaringsinstitutet ska vara etablerat i den alternativa investeringsfondens hemland.

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2014:991.



Informationsbroschyren och faktabladet ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige. Köparen ska, med undantag för de fall som avses i 8 kap. 22 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Informationsbroschyren och faktabladet ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige. Köparen ska, med undantag för de fall som avses i 9 kap. 18 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Om AIF-förvaltaren genom marknadsföring erbjuder allmänheten att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som avses i första stycket, ska det av erbjudandet framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa finns att tillgå.

Om information inte tillhandahålls i enlighet med 2 § samt första och andra styckena denna paragraf, ska marknadsföringslagen (2008:486) tillämpas, med undantag av bestämmelserna i 29–36 §§ om marknadsstörmingsavgift. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § tredje stycket den lagen.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Prop. 2016/17:162 2.25 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:797)  
om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av  
alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 13 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2014:797) om ändring i den lagen ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**5 kap.**

13 §

Verksamheten i Sverige får drivas genom att en icke EES-baserad AIF-förvaltare inrättar en filial här i landet eller erbjuder och utför tjänster i Sverige från det land där förvaltaren är etablerad. För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 11 §, och

2. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 12 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, *1 a*, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

Vid en planerad eller en redan genomförd, oplanerad väsentlig ändring av något som har angetts i en ansökan om tillstånd enligt 10, 11 eller 12 § ska 9 § tillämpas.

2.26 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:798) Prop. 2016/17:162  
om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av  
alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 13 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2014:798) om ändring i den lagen ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**5 kap.**

13 §

Verksamheten i Sverige får drivas genom att en icke EES-baserad AIF-förvaltare inrättar en filial här i landet eller erbjuder och utför tjänster i Sverige från det land där förvaltaren är etablerad. För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 11 §, och

2. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 12 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, *1 a*, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

Prop. 2016/17:162 2.27 Förslag till lag om ändring i lagen (2015:398) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 8 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2015:398) om ändring i den lagen ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**5 kap.**

**8 §**

Verksamhet enligt 1–3, 6 och 7 §§ får drivas genom att AIF-förvaltaren inrättar en filial i Sverige eller erbjuder och tillhandahåller tjänster i Sverige från sitt hemland.

För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. specialfonder,
2. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 6 §, och
3. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 7 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

Vid förvaltning av en specialfond tillämpas 12 kap. I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas. Vid förvaltning enligt 1 § första stycket 1 och 2 § tillämpas även 8 kap. 28 §. För förvaringsinstitut till alternativa investeringsfonder som förvaltas enligt 1 § första stycket 1 eller 2 § tillämpas 9 kap.

Vid förvaltning av en specialfond tillämpas 12 kap. I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 1 a, 19–21 och 23 §§ tillämpas. Vid förvaltning enligt 1 § första stycket 1 och 2 § tillämpas även 8 kap. 28 §. För förvaringsinstitut till alternativa investeringsfonder som förvaltas enligt 1 § första stycket 1 eller 2 § tillämpas 9 kap.

2.28 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968)  
om särskild tillsyn över kreditinstitut och  
värdepappersbolag

Prop. 2016/17:162

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2014:968) om särskild tillsyn  
över kreditinstitut och värdepappersbolag

*dels* att 2 kap. 2 § ska upphöra att gälla,

*dels* att nuvarande 2 kap. 3 § ska betecknas 2 kap. 2 §,

*dels* att rubriken närmast före 2 kap. 3 § ska sättas närmast före den  
nya 2 kap. 2 §,

*dels* att det ska införas en ny paragraf, 2 kap. 3 §, och närmast före  
2 kap. 3 § en ny rubrik av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**2 kap.**

***Ingripande***

**3 §**

*Finansinspektionen får tillämpa bestämmelserna om ingripande i de lagar som reglerar institutets verksamhet, om ett institut inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav som beslutats enligt 1 § eller ett särskilt likviditetskrav som beslutats enligt 2 §.*

*Om ett institut uppfyller kapitalbaskravet enligt tillsynsförordningen och det särskilda kapitalbaskrav som följer av ett beslut enligt 1 §, men inte kapitalkraven enligt lagen (2014:966) om kapitalbuffertar, ska bestämmelserna om ingripande i 8 kap. lagen om kapitalbuffertar tillämpas.*

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2017.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Prop. 2016/17:162 2.29 Förslag till lag om ändring i lagen (2015:1016)  
om resolution

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 1 §, 8 kap. 12 § och 14 kap. 3 § lagen (2015:1016) om resolution ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**2 kap.**  
1 §<sup>1</sup>

I denna lag avses med

*anmält avvecklingssystem*: ett avvecklingssystem som ett land inom EES har anmält till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten eller till Eftas övervakningsmyndighet,

*bankdag*: en dag som inte är en lördag, en söndag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton eller en allmän helgdag,

*behörig myndighet*: i Sverige Finansinspektionen och i fråga om övriga länder inom EES en behörig myndighet enligt definitionen i artikel 4.1.40 i tillsynsförordningen, inbegripet Europeiska centralbanken när det gäller de särskilda uppgifter som den tilldelas genom rådets förordning (EU) nr 1024/2013 av den 15 oktober 2013 om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut, i den ursprungliga lydelsen,

*berörd myndighet*: i Sverige Finansinspektionen och i fråga om övriga länder inom EES, den myndighet som länderna identifierat enligt artikel 61.2 i krishanteringsdirektivet,

*betydande filial*: en filial som är betydande enligt artikel 51.1 i kapitaltäckningsdirektivet,

*blandat finansiellt holdingföretag*: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.21 i tillsynsförordningen,

*blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES*: ett inom EES etablerat blandat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) institut eller ett EES-institut som auktoriserats i något land inom EES, eller

b) annat blandat finansiellt holdingföretag eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

*dotterföretag*: ett dotterföretag enligt artikel 4.1.16 i tillsynsförordningen,

*EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

*EES-filial*: en filial till ett tredjelandsinstitut som är etablerad i ett land inom EES,

*EES-institut*: ett institut enligt artikel 4.1.3 i tillsynsförordningen som är hemmahörande i ett annat land inom EES än Sverige,

*filial*: en filial enligt artikel 4.1.17 i tillsynsförordningen,

*finansiellt holdingföretag*: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2016:629.

*finansiellt institut*: ett företag enligt artikel 4.1.26 i tillsynsförordningen,

*finansieringsplan*: en plan enligt artikel 107 i krishanteringsdirektivet,  
*finansiellt moderholdingföretag inom EES*: ett inom EES etablerat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) institut eller ett EES-institut som auktoriserats i något land inom EES, eller

b) annat finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

*finansieringsarrangemang*: ett arrangemang för finansiering av kostnader för resolution som upprättats av ett land inom EES enligt artikel 100 i krishanteringsdirektivet,

*förordningen om resolutionsavgifter*: Europeiska kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/63 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59 av den 21 oktober 2014 avseende förhandsbidrag till finansieringsarrangemang för resolution,

*garanterad insättning*: en insättning som omfattas av insättningsgarantin enligt 4 och 4 c §§ lagen (1995:1571) om insättningsgaranti,

*gruppbasead*: som är gjord på grundval av den konsoliderade situationen enligt artikel 4.1.47 i tillsynsförordningen,

*gränsöverskridande koncern*: en koncern med moder- och dotterföretag i flera länder inom EES,

*holdingföretag med blandad verksamhet*: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.22 i tillsynsförordningen,

*institut*: kreditinstitut och värdepappersbolag,

*kapitalbas*: detsamma som avses i artikel 72 i tillsynsförordningen,

*kapitaltäckningsdirektivet*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU,

*koncern*: ett moderföretag och dess dotterföretag,

*koncernresolutionsordning*: en plan enligt artikel 91.6 i krishanteringsdirektivet,

*kreditinstitut*: banker och kreditmarknadsföretag enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

*krisavvärjande åtgärd*:

a) en åtgärd för att undanröja väsentliga brister eller väsentliga hinder för återhämtning enligt 6 a kap. 6 och 7 §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse och 8 a kap. 7 och 8 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

b) en åtgärd för att undanröja eller minska väsentliga hinder för rekonstruktion eller avveckling enligt 3 kap. 3–5 och 12–24 §§,

c) en åtgärd som enligt beslut av Finansinspektionen är en krisavvärjande åtgärd enligt 15 kap. 2 c § lagen om bank- och finansieringsrörelse eller 25 kap. 2 c § lagen om värdepappersmarknaden,

d) ett beslut av Finansinspektionen om att tillsätta en tillfällig förvaltare enligt 15 a kap. lagen om bank- och finansieringsrörelse eller 25 a kap. lagen om värdepappersmarknaden, eller

Prop. 2016/17:162 e) nedskrivning eller konvertering av relevanta kapitalinstrument enligt 6 kap.,

*krishanteringsdirektivet*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012, i den ursprungliga lydelsen,

*kritisk verksamhet*: en tjänst eller en transaktion som, om den upphörde, sannolikt skulle leda till en allvarlig störning i det finansiella systemet,

*kvalificerad insättning*: en insättning enligt lagen om insättningsgaranti som inte är undantagen enligt 4 b eller 5 § i den lagen,

*kärnprimärkapitalinstrument*: kapitalinstrument som uppfyller villkoren i artiklarna 28.1–28.4, 29.1–29.5 eller 31.1 i tillsynsförordningen,

*moderföretag*: ett moderföretag enligt artikel 4.1.15 a i tillsynsförordningen,

*moderföretag inom EES*: ett moderinstitut inom EES, ett finansiellt moderholdingföretag inom EES eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES,

*moderföretag i tredjeland*: ett moderinstitut, ett finansiellt moderholdingföretag eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag som är hemmahörande i ett land utanför EES,

*moderinstitut inom EES*: ett institut eller ett EES-institut som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) annat institut eller ett EES-institut, eller

b) finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

*relevanta kapitalinstrument*: övriga primärkapitalinstrument och supplementärkapitalinstrument,

*resolutionsförfarande i tredjeland*: en åtgärd som enligt rätten i ett land utanför EES syftar till att hantera en kris i ett tredjelandsinstitut eller i ett moderföretag i tredjeland, om åtgärden är jämförbar med sådana resolutionsåtgärder som får vidtas enligt denna lag i fråga om ändamål och förväntat resultat,

*resolutionskollegium*: ett resolutionskollegium enligt artikel 88 i krishanteringsdirektivet,

*resolutionsåtgärd*: någon av de åtgärder som anges i 12 kap. 1 §,

*samordnande berörd myndighet*: den berörda myndigheten i samma land inom EES som den samordnande tillsynsmyndigheten,

*samordnande resolutionsmyndighet*: resolutionsmyndigheten i samma land inom EES som den samordnande tillsynsmyndigheten,

*samordnande tillsynsmyndighet*: en behörig myndighet som ansvarar för att utöva gruppbaserad tillsyn av moderinstitut inom EES och av institut som kontrolleras av finansiella moderholdingföretag inom EES eller blandade finansiella moderholdingföretag inom EES,

*supplementärkapitalinstrument*: kapitalinstrument och efterställda lån som uppfyller villkoren i artikel 63 i tillsynsförordningen,



*tillsynsförordningen*: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

*tillsynskollegium*: ett tillsynskollegium enligt artikel 116 i kapitaltäckningsdirektivet,

*tredjelandsinstitut*: ett företag som har sitt huvudkontor i ett land utanför EES och som skulle vara ett institut om det var hemmahörande inom EES,

*värdepappersbolag*: ett svenskt aktiebolag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt lagen om värdepappersmarknaden, om det har tillstånd

a) för någon av de tjänster som anges i 2 kap. 1 § 3, 6, 7 och 8 den lagen, a) för någon av de tjänster som anges i 2 kap. 1 § 3, 6, 7, 8 och 9 den lagen,

b) att som sidotjänst förvara finansiella instrument för kunders räkning och ta emot medel med redovisningsskyldighet enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 den lagen, eller

c) att som sidotjänst ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen enligt 2 kap. 2 § första stycket 8 den lagen, och

*övriga primärkapitalinstrument*: kapitalinstrument som uppfyller villkoren i artikel 52.1 i tillsynsförordningen.

## 8 kap.

### 12 §

Om en EES-filial i Sverige inte omfattas av ett resolutionsförfarande i tredjeland eller om Riksgäldskontoret inte har erkänt resolutionsförfarandet enligt 26 kap. 2–4 §§, får Riksgäldskontoret vidta åtgärder enligt 15 kap. 1 §, 3 § första stycket 6 samt 4 och 17 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller 25 kap. 1, 6 och 15 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden mot filialen, om det är nödvändigt med hänsyn till det allmänna intresset enligt 5 § andra stycket och

Om en EES-filial i Sverige inte omfattas av ett resolutionsförfarande i tredjeland eller om Riksgäldskontoret inte har erkänt resolutionsförfarandet enligt 26 kap. 2–4 §§, får Riksgäldskontoret vidta åtgärder enligt 15 kap. 1 §, 3 § första stycket 6 samt 4 och 17 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller 25 kap. 1 och 6 §§ och 15 § första stycket första meningen samt tredje och fjärde styckena lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden mot filialen, dock inte besluta om sanktionsavgift, om det är nödvändigt med hänsyn till det allmänna intresset enligt 5 § andra stycket och

1. filialen inte uppfyller eller sannolikt inte kommer att uppfylla villkoren för filialtillståndet och det inte finns alternativa åtgärder som inom rimlig tid skulle återställa filialens efterlevnad av villkoren eller förhindra att den fallerar,

2. tredjelandsinstitutet saknar vilja eller förmåga, eller sannolikt kommer att sakna förmåga, att på förfallodagen fullgöra sina förpliktelser mot borgenärer inom EES, och det är utrett att resolutions- eller annat

Prop. 2016/17:162    insolvensförfarande mot tredjelandsinstitutet inte har inletts eller kommer att inledas inom rimlig tid i det land där det har sitt huvudkontor, eller

3. relevant myndighet i det land där tredjelandsinstitutet har sitt huvudkontor har inlett ett resolutionsförfarande mot tredjelandsinstitutet eller underrättat Riksgäldskontoret att den avser att inleda ett sådant förfarande.

Riksgäldskontoret ska underrätta den relevanta myndigheten i det land där tredjelandsinstitutet har sitt huvudkontor om åtgärder som vidtagits med stöd av denna paragraf.

#### **14 kap.**

##### **3 §**

Riksgäldskontoret får begära att

1. en börs ska avslå en begäran om upptagande till handel på en reglerad marknad av ett finansiellt instrument som har getts ut av ett företag i resolution eller besluta att ett sådant finansiellt instrument inte längre ska vara upptaget till handel enligt 15 kap. 11 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. en börs med tillstånd enligt 13 kap. 12 § andra stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden eller ett värdepappersinstitut med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 8 samma lag ska avslå en ansökan om att ett finansiellt instrument som har getts ut av ett företag i resolution ska handlas på en handelsplattform eller besluta att ett sådant finansiellt instrument inte längre ska handlas på en handelsplattform enligt 11 kap. 11 a § samma lag,

2. en börs med tillstånd enligt 13 kap. 12 § andra stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden eller ett värdepappersinstitut med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 8 *eller* 9 samma lag ska avslå en ansökan om att ett finansiellt instrument som har getts ut av ett företag i resolution ska handlas på en handelsplattform eller besluta att ett sådant finansiellt instrument inte längre ska handlas på en handelsplattform enligt 11 kap. 11 a § samma lag,

3. Finansinspektionen utför en prövning enligt 22 kap. 2 a § lagen om värdepappersmarknaden.

Riksgäldskontoret får även begära att en behörig myndighet i ett annat land inom EES fattar motsvarande beslut.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.30 Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1306) Prop. 2016/17:162  
med kompletterande bestämmelser till EU:s  
marknadsmisbruksförordning

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 9 § och 3 kap. 12 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmisbruksförordning ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**2 kap.**

9 §

Med finansiellt företag avses i 7 och 8 §§

1. ett svenskt företag som är

a) AIF-förvaltare som har tillstånd enligt 3 kap. 1 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

b) börs enligt 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

c) clearingorganisation enligt 1 kap. 5 § 5 lagen om värdepappersmarknaden,

d) fondbolag enligt 1 kap. 1 § första stycket 8 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

e) försäkringsföretag som omfattas av försäkringsrörelselagen (2010:2043),

f) kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § 10 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

g) värdepappersbolag enligt 1 kap. 5 § 26 lagen om värdepappersmarknaden, eller

h) värdepapperscentral enligt 1 kap. 3 § lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, och

2. ett utländskt företag som hör hemma utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet och som, efter tillstånd från Finansinspektionen, från filial i Sverige driver motsvarande verksamhet som ett företag som avses i 1.

**3 kap.**

12 §

I 22 kap. 2 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om rätt för Finansinspektionen att besluta om handelsstopp.

I 22 kap. 1 och 2 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om rätt för Finansinspektionen att besluta om handelsstopp.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Prop. 2016/17:162 2.31 Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 och 4 §§ lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**1 kap.**

2 §

Bestämmelserna i denna lag tillämpas på

1. finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller för vilka en ansökan om upptagande till sådan handel har lämnats in,

2. finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform, och

3. finansiella instrument vilkas värde är beroende av ett sådant finansiellt instrument som avses 1 eller 2.

*Bestämmelserna i denna lag tillämpas även på ageranden, inklusive bud, vid auktionering på en auktionsplattform av utsläppsrätter eller andra produkter baserade på utsläppsrätter i enlighet med auktioneringsförordningen. Det som anges i denna lag om order gäller även bud i en auktion enligt auktioneringsförordningen.*

4 §

I denna lag betyder

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

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

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

*godtagen marknadspraxis*: det som anges i artikel 3.1.9 i marknadsmissbruksförordningen,

*handel på värdepappersmarknaden*: handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), handel på en MTF-plattform eller en motsvarande plattform utanför EES, eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt driver sådan verksamhet som avses i 2 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden,

*handel på värdepappersmarknaden*: handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), handel på en MTF-plattform eller OTF-plattform eller en motsvarande plattform utanför EES, eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt driver sådan verksamhet som avses i 2 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden,

*insiderinformation*: sådan information som anges i artikel 7 i marknadsmissbruksförordningen,

*marknadsmissbruksförordningen*: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

*marknadsmissbruksförordningen*: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

*MTF-plattform*: sådan handelsplattform som anges i 1 kap. 5 § 12 lagen om värdepappersmarknaden,

*MTF-plattform och OTF-plattform*: sådana handelsplattformar som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden,

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

*reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden,

*referensvärde*: det som anges i artikel 3.1.29 i marknadsmissbruksförordningen, och

*spotavtal avseende råvaror*: det som anges i artikel 3.1.15 i marknadsmissbruksförordningen.

---

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Europaparlamentet och rådet har antagit direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (förkortat MiFID II), se *bilaga 1*. Direktivet utgör, tillsammans med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (förkortad MiFIR), se *bilaga 2*, ett reviderat och delvis nytt regelverk för bl.a. värdepappersinstitut, börser och handelsplatser för finansiella instrument. Ändringar av MiFID II har därefter gjorts genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (i det följande benämnt ändringsdirektivet), se *bilaga 3*, och ändringar av MiFIR har gjorts genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler (i det följande benämnd ändringsförordningen), se *bilaga 4*. Europeiska kommissionen (i det följande benämnd kommissionen) ges i MiFID II och MiFIR befogenhet att anta delegerade akter och genomförandeakter med regler som kompletterar dem i MiFID II och MiFIR. En av de rättsakter som kommissionen har antagit är ett delegerat direktiv: kommissionens delegerade direktiv (EU) av den 7 april 2016 (C[2016] 2031 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktionsstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (i det följande benämnd det delegerade direktivet till MiFID II), se *bilaga 5*. Kommissionen har även antagit en delegerad förordning till MiFID II: kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 april 2016 (C[2016] 2398 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (i det följande benämnd den delegerade förordningen till MiFID II), se *bilaga 6*. Kommissionen har även antagit en delegerad förordning till MiFIR: kommissionens delegerade förordning (EU) av den 18 maj 2016 (C[2016] 2860 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende definitioner, transparens, portföljkompression och tillsynsåtgärder beträffande produktgräpande och positioner (i det följande benämnd den delegerade förordningen till MiFIR), se *bilaga 7*. Därutöver har det gjorts ändringar av MiFID II i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (i det följande benämnd förordningen om värdepapperscentraler), se *bilaga 8*.

Under förhandlingarna av MiFID II och MiFIR har en faktagpromemoria upprättats och överlämnats till riksdagen (2011/12:FPM34).

Regeringen beslutade den 23 maj 2013 att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att lämna förslag till de lagändringar som krävs i svensk rätt för att genomföra de reviderade och nya reglerna för bl.a. värdepappersinstitut och börser samt handelsplatser för finansiella instrument som följer av MiFID II och MiFIR (dir. 2013:55). I uppdraget ingick även att kartlägga och analysera vissa frågor som rör finansiell rådgivning som i dag inte omfattas av tillståndsplikt och näringsrättslig reglering, överväga om även sådan rådgivning bör omfattas och i sådant fall utarbeta nödvändiga lagförslag. Utredningen, som antog namnet 2013 års värdepappersmarknadsutredning, redovisade sitt uppdrag i januari 2015 genom betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2). En sammanfattning av betänkandet och utredningens lagförslag finns i *bilagorna 9 och 10*.

Betänkandet har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna och andra intressenter som har lämnat synpunkter på betänkandet finns i *bilaga 11*. En remissammanställning finns tillgänglig i Finansdepartementet (dnr Fi2015/00578/FMA/V).

Mot bakgrund bl.a. av de rättsakter hänförliga till MiFID II och MiFIR, som inte var antagna när 2013 års värdepappersmarknadsutredning lämnade sitt betänkande, har promemorian Några finansmarknadsfrågor upprättats inom Finansdepartementet. En sammanfattning av promemorian och dess lagförslag finns i *bilagorna 12 och 13*. Promemorian har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 14*. En remissammanställning finns tillgänglig i Finansdepartementet (dnr Fi2016/02589/V).

I *bilaga 20* finns en uppställning som visar vilka bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II och ändringsdirektivet.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (i det följande benämnt marknadsmissbruksdirektivet) har genomförts i svensk rätt genom lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden. Direktivet finns i *bilaga 15*. I direktivet finns vissa regler som hänför sig till regelverket i MiFID II. De reglerna ska börja tillämpas samtidigt som reglerna i MiFID II och genomförs därför i svensk rätt tillsammans med det direktivet. I betänkandet Marknadsmissbruk II (SOU 2014:46) lämnar 2012 års marknadsmissbruksutredning förslag till sådana bestämmelser. Utdrag ur utredningens lagförslag finns i *bilaga 16*. En förteckning över remissinstanserna finns i prop. 2016/17:22.

I denna proposition behandlas även några övriga frågor på finansmarknadsområdet.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (i det följande benämnt kapitaltäckningsdirektivet), se *bilaga 17*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden som trädde i kraft den 2 augusti 2014

Prop. 2016/17:162 (prop. 2013/14:228). De ändringar i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (i det följande benämnt öppenhetsdirektivet) som har gjorts genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG (i det följande benämnt ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet), se *bilaga 18*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som trädde i kraft den 1 februari 2016 (prop. 2015/16:26). Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (i det följande benämnt krishanteringsdirektivet), se *bilaga 19*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden som trädde i kraft den 1 februari 2016 (prop. 2015/16:5).

I kapitaltäckningsdirektivet, öppenhetsdirektivet och krishanteringsdirektivet finns det regler om hur den högsta sanktionsavgiften ska bestämmas för vissa juridiska personer som ingår i en koncern. Några närmare överväganden om utformningen och konsekvenserna av de reglerna gjordes dock inte i samband med att direktiven genomfördes i svensk rätt. Den frågan behandlas därför i denna proposition.

I Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (i det följande benämnd tillsynsförordningen) och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar finns bestämmelser om den kapitalbas som ett institut måste ha. Finansinspektionen får ingripa om ett institut inte följer de bestämmelserna. I denna proposition behandlas frågan om ingripande om ett institut inte följer ett s.k. pelare 2-beslut, dvs. beslut av Finansinspektionen som innebär att ett institut under vissa angivna förutsättningar ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt tillsynsförordningen och lagen om kapitalbuffertar.

Finansinspektionen har i en framställning till Finansdepartementet i april 2015 begärt att få ett bemyndigande att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för sådana clearingorganisationer som i dag inte omfattas av bindande regler (dnr Fi2015/02512/V). I denna proposition behandlas frågan om ett sådant bemyndigande.

Det delegerade direktivet till MiFID II, den delegerade förordningen till MiFID II och den delegerade förordningen till MiFIR har vid



tidpunkten för regeringens beslut om denna proposition ännu inte publicerats i Europeiska Unionens officiella Tidning, EUT. Det gäller även övriga rättsakter som antas av kommissionen.

Prop. 2016/17:162

### Lagrådet

Regeringen beslutade den 19 januari 2017 att inhämta Lagrådets yttrande över de lagförslag som finns i *bilaga 20*. Lagrådets yttrande finns i *bilaga 21*.

Regeringen har i propositionen i huvudsak följt Lagrådets förslag och synpunkter. Lagrådets förslag och synpunkter behandlas i avsnitten 6.2.4 och 17.2 och i författningskommentaren. I förhållande till lagrådsremissen har det dessutom gjorts några språkliga och redaktionella ändringar i lagtexten.

Efter Lagrådets granskning har ändringar gjorts i 25 kap. 19 a och 19 d §§ lagen om värdepappersmarknaden. Ändringarna motsvarar de ändringar som Lagrådet föreslår i bl.a. i 25 kap. 9 a och 10 §§ samma lag. Regeringen bedömer att dessa ändringar, både författningstekniskt och även i övrigt, är av sådan beskaffenhet att Lagrådets hörande skulle sakna betydelse. Lagrådets yttrande har därför inte inhämtats.

## 4 Berörda regelverk

### 4.1 Bakgrund

Sedan början av 1990-talet är regleringen på värdepappersmarknadsområdet starkt påverkad av EU-rätten. Rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (i det följande benämnt investeringstjänstedirektivet) som antogs år 1993 var ett första steg mot en ökad harmonisering av reglerna om värdepappersföretag och handel med finansiella instrument. Investeringstjänstedirektivet innehöll minimiregler om tillståndsplikt och krav på verksamheten i värdepappersföretag. Även andra direktiv på värdepappersmarknadsområdet och finansmarknadsområdet i övrigt var utformade på samma sätt, dvs. med endast minimiregler, vilket gav utrymme för medlemsstaterna att ställa hårdare eller andra nationella krav. Medlemsstaternas regelverk kom på grund av detta att utvecklas olika, vilket i sin tur ledde till att gränsöverskridande utbud av finansiella tjänster inom EU försvårades. I svensk rätt var den numera upphävda lagen (1991:981) om värdepappersrörelse till stora delar baserad på investeringstjänstedirektivet.

Mot bakgrund av de betydande välfärdsvinster som kunde förväntas av en ökad integration av de finansiella marknaderna ansågs mot slutet av 1990-talet att det finansiella regelverket inom EU behövde harmoniseras ytterligare. Förutom att medlemsstaternas regelverk var olika, var dessutom regelverken på EU-nivå i många avseenden omoderna och behövde uppdateras för att spegla förändringarna i den finansiella sektorn. För att påskynda integrationsprocessen presenterade kommissionen därför i maj 1999 en handlingsplan för finansiella tjänster (Financial Services Action Plan). Handlingsplanen gick ut på att under åren 2000–2005 genomföra

Prop. 2016/17:162 42 åtgärder, varav de flesta i form av nya direktiv. En av åtgärderna var antagandet 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/EEG (förkortat MiFID I) som ersatte investeringstjänstedirektivet.

En annan konsekvens av 1999 års handlingsplan var att regelgivningen delades upp på olika nivåer, där övergripande principiella bestämmelser antogs på den högsta nivån i hierarkin, medan regler av mer teknisk natur och bestämmelser som hör samman med det nationella genomförandet utarbetades och beslutades på lägre nivåer (den s.k. Lamfalussy-modellen, vilken beskrivs närmare i avsnitt 4.5). Modellen har genom åren modifierats men grundprinciperna är fortfarande desamma. På den högsta nivån fastställs allmänna principer enligt det normala lagstiftningsförfarandet inom EU-rätten, dvs. genom direktiv eller förordningar som föreslås av kommissionen och antas av Europaparlamentet och rådet. I dessa rättsakter delegeras åt kommissionen att anta regler på nästa lägre nivå i form av t.ex. delegerade akter eller genomförandeakter i vissa hänseenden. Dessa regler fyller ut eller anpassar de allmänna principer som beslutats på den högsta nivån.

MiFID I har på motsvarande sätt kompletterats med en genomförandeförordning och ett genomförandedirektiv, vilka beskrivs närmare i avsnitt 4.2.6.

## 4.2 MiFID I och genomförandet i Sverige

### 4.2.1 Inledning

Liksom investeringstjänstedirektivet innehåller MiFID I regler om värdepappersföretag, om rätt för sådana företag att med stöd av tillståndet i hemmedlemsstaten driva gränsöverskridande verksamhet i andra medlemsstater och om tillsyn över sådana företag. MiFID I innebar dock en ökad harmonisering av reglerna för företagen, och direktivet är betydligt mer omfattande och detaljerat än investeringstjänstedirektivet. I vissa avseenden är det dock fortfarande fråga om en minimiharmonisering, dvs. med utrymme för medlemsstaterna att på nationell nivå anta strängare reglering. Dit hör exempelvis regler om transparens vid handel med finansiella instrument, som medlemsstaterna i princip kan utvidga tillämpningsområdet för. I flera avseenden är det dock fråga om s.k. fullharmonisering, dvs. utan sådana möjligheter.

Förutom reglerna för värdepappersföretag harmoniserades genom MiFID I också reglerna för reglerade marknader.

Direktivet innehåller också krav för att ett finansiellt instrument ska få tas upp till handel på en reglerad marknad och regler om vilka som ska ha tillträde till reglerade marknader.

Genom MiFID I utvidgades tillämpningsområdet så att investeringsrådgivning, som tidigare hade betraktats som en sidotjänst, blev en investeringstjänst. Vidare lades investerings- eller finansanalys till som en sidotjänst och definitionen av finansiella instrument utsträcktes till att omfatta bl.a. råvaruderivat och kreditderivat.

I MiFID I tillkom också drift av en handelsplattform (MTF-plattform, Multilateral Trading Facility) som en ny investeringsverksamhet. En MTF-plattform är ett handelssystem inom vilket deltagare sinsemellan kan handla med aktier eller andra finansiella instrument. En MTF-plattform påminner om en reglerad marknad och reglerna för verksamhet på en sådan plattform kom i många avseenden att motsvara reglerna för reglerade marknader.

#### 4.2.3 Förändringar avseende handelsplatser och transparens

Ett viktigt syfte med MiFID I var att skapa förutsättningar för konkurrens mellan olika sätt att utföra order i finansiella instrument. Direktivet ger därför, till skillnad från investeringstjänstedirektivet, inte utrymme för medlemsstaterna att i nationell rätt ha en s.k. koncentrationsregel, dvs. en regel som kräver att transaktioner genomförs på en reglerad marknad. Direktivet medförde således att det i samtliga medlemsstater blev tillåtet för företagen att utföra kundorder antingen på en reglerad marknad eller på en MTF-plattform, eller genom att ordern utförs utanför handelsplatserna, t.ex. mot ett värdepappersföretags eget lager. Direktivet gjorde det också möjligt att ta upp ett och samma finansiella instrument till handel på flera olika handelsplatser. Även detta hade till syfte att öka konkurrensen mellan olika handelsplatser.

Genom MiFID I infördes regler om ökad transparens vid handel med finansiella instrument i syfte att förbättra möjligheterna att jämföra priser på olika handelsplatser och hos olika marknadsaktörer och därmed utjämna konkurrensförutsättningarna mellan de olika aktörerna. Kraven i direktivet gäller dock enbart handeln med aktier upptagna till handel på en reglerad marknad.

Transparens före handel (pre-trade transparency) innebär offentliggörande av priser och volymer avseende de order som läggs och transparens efter handel (post-trade transparency) innebär offentliggörande av priser och volymer avseende genomförda transaktioner. Kraven på transparens är tillämpliga på reglerade marknader, MTF-plattformar och på s.k. systematiska internhandlare, dvs. värdepappersföretag som utför kundorder mot eget lager på ett organiserat, regelbundet och systematiskt sätt.

#### 4.2.4 Organisatoriska krav på värdepappersföretag

Genom MiFID I blev de organisatoriska kraven på värdepappersföretag mer omfattande och detaljerade än tidigare, särskilt när det gäller hanteringen av intressekonflikter. Ett värdepappersföretag är skyldigt att identifiera konflikter som kan uppstå mellan företagets intressen i dess

Prop. 2016/17:162 verksamhet och kundens intressen. Vidare ska värdepappersföretaget hantera sådana intressekonflikter så att de inte får en negativ inverkan på kundens intressen. Om en intressekonflikt inte förväntas kunna hanteras på ett rimligt sätt måste företaget informera kunden om det.

#### 4.2.5 Investerarskydd

På området investerarskydd innebar MiFID I en påtaglig skärpning; bl.a. tillkom regler om hur värdepappersföretag ska verkställa och i övrigt hantera kundernas order för att nå bästa resultat. Informationskraven skärptes så att ett värdepappersföretag åläggs att informera sina kunder om en rad förhållanden rörande företaget och dess tjänster, liksom om avgifter och kostnader i samband med värdepapperstransaktioner.

Det infördes också regler om att ett värdepappersföretag, som huvudregel, måste informera sig om kundens kunskaper och erfarenhet för att kunna bedöma om en viss tjänst eller en viss investering passar för kunden. Kravet på s.k. passandebedömning gäller även om det inte är fråga om någon rådgivning, t.ex. då företaget bara ska utföra en order för kundens räkning. När det gäller okomplicerade finansiella instrument, t.ex. aktier och obligationer, finns det dock ett undantag från det kravet. I direktivet finns också detaljerade regler om ett värdepappersföretags skyldighet att vid investeringsrådgivning eller portföljförvaltning hämta in information om kundens erfarenhet av olika investeringar, kundens finansiella ställning och kundens investeringsmål för att kunna ge lämpliga råd.

#### 4.2.6 Genomförande i Sverige

MiFID I har genomförts i svensk rätt huvudsakligen genom lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, som ersatte lagen om värdepappersrörelse och lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

Som nämns i avsnitt 4.1 är MiFID I ett sådant direktiv där kommissionen ges rätt att anta kompletterande bestämmelser. År 2006 antog kommissionen dels förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet (genomförandeförordningen), med bl.a. krav på dokumentation, transparens och transaktionsrapportering, dels direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (genomförandedirektivet), med bl.a. uppföranderegler och organisatoriska krav. Genomförandeförordningen är direkt tillämplig i medlemsstaterna, medan genomförandedirektivet har genomförts i svensk rätt genom Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser.

### 4.3.1 Inledning

MiFID II och MiFIR ska ge en uppdaterad och harmoniserad rättslig ram för de närmare krav som ska tillämpas på värdepappersföretag, reglerade marknader och andra handelsplatser, leverantörer av datarapporterings-tjänster och företag från tredjeland som tillhandahåller investerings-tjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. Syftet är att på detta sätt stärka finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet. De nya rättsakterna ersätter MiFID I och innebär dels att en stor del av reglerna i MiFID I överförs mer eller mindre oförändrade till MiFID II, dels att det införs nya regler eller regler som är mer utförliga än motsvarande regler i MiFID I. Vissa av reglerna i MiFID I – t.ex. reglerna om transparens vid handel med finansiella instrument – finns numera i MiFIR. I MiFIR finns även helt nya och, jämfört med MiFID I, mer utförliga regler.

Bakgrunden till de nya rättsakterna är framför allt den finansiella kris som bröt ut 2008 och marknadsutvecklingen i övrigt. Kommissionen identifierade brister i regelverket, däribland att en av de grundläggande principerna i MiFID I – ett regulatoriskt ramverk i första hand för aktier och reglerade marknader – behövde anpassas efter en mer komplex finansmarknad, som kännetecknas av flera olika typer av finansiella instrument och metoder för handel med finansiella instrument. Kommissionen har även genom punktinsatser velat reglera utvecklingen inom vissa särskilda områden, däribland handel med råvaruderivat. I avsnitten 4.3.2–4.3.9 lämnas en översiktlig beskrivning av reglerna i MiFID II och MiFIR.

MiFID II och MiFIR trädde i kraft den 2 juli 2014 och skulle, med några undantag, börja tillämpas den 3 januari 2017. Samma dag skulle MiFID I upphöra att gälla. Medlemsstaterna skulle senast den 3 juli 2016 ha antagit och offentliggjort de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet.

Genom ändringsdirektivet och ändringsförordningen har dock tidpunkten för när MiFID II och MiFIR ska börja tillämpas flyttats fram med ett år till den 3 januari 2018 (se avsnitt 4.4). På motsvarande sätt har tidpunkten när medlemsstaterna senast ska ha antagit och offentliggjort de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet flyttats fram till senast den 3 juli 2017.

MiFID II och MiFIR har även ändrats genom förordningen om värdepapperscentraler: dels ändrades definitionen av en värdepapperscentral i MiFID II (artikel 71 i förordningen om värdepapperscentraler), dels finns regler om avgränsningen mellan MiFID II och MiFIR respektive förordningen om värdepapperscentraler (artikel 73 i förordningen om värdepapperscentraler).

*Inledning*

MiFID II och MiFIR är, liksom MiFID I, tillämpliga på värdepappersföretag och reglerade marknader samt anger förutsättningarna för tillstånd att utföra investeringstjänster och investeringsverksamhet samt hur sådan verksamhet ska drivas i hemmedlemsstaten och gränsöverskridande. Tillämpningsområdet bestäms alltså i stor utsträckning av vad som avses med värdepappersföretag, reglerad marknad, investeringstjänster och investeringsverksamhet. Termerna investeringstjänst och investeringsverksamhet i sin tur har ett starkt samband med termen finansiella instrument. Det är när tjänsten eller verksamheten rör finansiella instrument som den är en investeringstjänst eller investeringsverksamhet.

Därutöver regleras i MiFID II företag eller andra enheter som tillhandahåller vissa informations- och rapporteringstjänster samt företag från tredjeland som etablerar en filial inom EES. Dessa frågor reglerades inte i MiFID I.

*Investeringstjänster och investeringsverksamhet*

De tillståndpliktiga investeringstjänsterna och investeringsverksamheterna är desamma i MiFID II som i MiFID I, utom verksamheten drift av OTF-plattformar – en sorts handelsplatsverksamhet – som är en nyhet i MiFID II (OTF är en förkortning av Organised Trading Facility).

*Finansiella instrument*

Vad som avses med finansiella instrument är i stort sett detsamma i MiFID II som i MiFID I. En typ av instrument som har tillkommit i MiFID II är utsläppsrätter enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG.

*Reglerad marknad och andra slag av handelsplatser*

Handelsplatserna reglerad marknad och MTF-plattform finns både i MiFID I och i MiFID II. Den nya investeringsverksamheten drift av en OTF-plattform innebär dock att ytterligare en typ av handelsplats har tillkommit genom MiFID II. Det finns vissa skillnader mellan en MTF-plattform och en OTF-plattform, men den viktigaste förändringen i förhållande till MiFID I torde vara att det nu inte ska finnas några oreglerade multilaterala system för handel med finansiella instrument. Ett sådant system ska vara en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform (se artikel 1.7 i MiFID II).

### **4.3.3 Regler om tillstånd för värdepappersföretag och krav på organisation m.m.**

Prop. 2016/17:162

#### *Tillstånd, ägare och ledning*

Reglerna om förutsättningar för tillstånd och återkallelse av tillstånd är desamma i MiFID II som i MiFID I. I MiFID II ställs dock, jämfört med MiFID I, mer detaljerade krav på värdepappersföretagens ledning.

#### *Organisation*

Merparten av reglerna om värdepappersföretagens organisation är desamma i MiFID II som i MiFID I. Några nyheter finns dock. Värdepappersföretagen ska t.ex. som huvudregel spela in konversationer avseende hantering av kunders och företagets egna transaktioner i finansiella instrument. Ett värdepappersföretag ska också undvika arrangemang avseende säkerhetsöverlåtelser (i den engelska språkversionen transfer of title) från icke-professionella kunder för att säkerställa anspråk.

En annan nyhet i förhållande till MiFID I är kraven på sådana värdepappersföretag som ägnar sig åt s.k. algoritmisk handel eller tillåter direkt tillträde till en handelsplats för andra som ägnar sig åt sådan handel. I MiFID II ställs långtgående krav på arrangemang för att hantera systemhavrier, dokumentation och övervakning av denna handel.

### **4.3.4 Rörelseregler för värdepappersföretag**

#### *Generella kundskydds- och informationsregler*

De grundläggande reglerna i MiFID II om att ett värdepappersföretag ska agera hederligt, rättvist och professionellt samt tillvarata kundernas intressen har sin motsvarighet i MiFID I. Detsamma gäller kravet att information som företaget lämnar ska vara rättvisande, tydlig och inte vilseledande.

I flera avseenden har dock kundskyddsreglerna utvecklats och skärpts. Ett värdepappersföretag ska t.ex. ha en välordnad process för hur företaget tar fram och väljer ut finansiella instrument för försäljning till kunderna. Företaget ska fastställa en målgrupp och se till att instrumenten som tas fram stämmer överens med behoven hos denna målgrupp. Vidare ska ett värdepappersföretag informera sina kunder om huruvida den investeringsrådgivning som det tillhandahåller är på oberoende grund, om den utgår från en bred analys av många olika investeringsalternativ eller bara några få samt i vilken mån företaget kommer att tillhandahålla kontinuerlig rådgivning eller om det rör sig om enstaka råd. Detta får sedan konsekvenser för hur investeringsrådgivningen ska tillhandahållas. Om företaget t.ex. har informerat kunden om att rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund, får företaget inte ta emot ersättningar från någon tredjepart och det måste i sin rådgivning utgå från flera olika produkter från andra emittenter och producenter än företaget självt. Om ett värdepappersföretag utför portföljförvaltning får det, liksom vid investeringsrådgivning på oberoende grund, inte heller ta emot och behålla ersättningar från tredjepart. Vidare får ett värdepappersföretag inte ha interna ersättningssystem för sin personal som

Prop. 2016/17:162 riskerar att leda till att personalen rekommenderar vissa särskilda investeringar eller instrument till icke-professionella kunder, när det finns alternativa investeringar som bättre skulle ha svarat mot kundernas behov.

Till skillnad från det som annars gäller generellt i MiFID II finns det en möjlighet för medlemsstaterna att ställa längre gående krav i fråga om kundskydd än dem som följer av direktivet.

#### *Lämplighetsbedömning och passandebedömning*

Reglerna om lämplighetsbedömning och passandebedömning i MiFID II motsvarar i stort sett det som redan gäller enligt MiFID I. Några skillnader finns dock, t.ex. att ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning ska – innan någon transaktion genomförs – förklara för kunden hur rådet överensstämmer med kundens riskpreferenser och behov. Vidare ska företaget se till att den personal som ägnar sig åt investeringsrådgivning eller till kunder lämnar information om finansiella instrument, uppfyller vissa krav på kunskap och kompetens. Vissa förändringar har också skett avseende vilka finansiella instrument som räknas som okomplicerade och även avseende dokumentations- och rapporteringskrav.

#### *Orderhantering*

Reglerna i MiFID II om värdepappersföretagens skyldigheter när de hanterar kunders order avseende finansiella instrument motsvarar i stort sett dem som finns i MiFID I men de är nu något mer detaljerade.

#### *Dokumentation och rapportering av transaktioner*

Reglerna om dokumentation och rapportering av transaktioner är i stort sett desamma som i MiFID I, men de har förts över till MiFIR och kompletterats med detaljerade regler som i dag finns i kommissionens genomförandeförordning till MiFID I. Vissa krav som medlemsstaterna enligt MiFID I själva kan välja att ställa upp – t.ex. om slutkundens identitet ska framgå av transaktionsrapporterna – har blivit obligatoriska. Ytterligare en skillnad i förhållande till MiFID I är att även den som driver en handelsplats ska lämna viss information avseende transaktioner.

### **4.3.5 Handelsplatser och transparenskrav m.m.**

#### *Regler både i MiFID II och MiFIR*

När det gäller handelsplatser och verksamheten där finns regleringen nu både i MiFID II och MiFIR. Kraven på tillstånd och organisation m.m. avseende den som driver en reglerad marknad finns i direktivet, medan kraven på transparens vid handel med finansiella instrument – dvs. offentliggörande av bud och transaktioner – finns i förordningen. I förordningen finns därutöver bl.a. krav på var vissa finansiella instrument ska handlas och krav på icke-diskriminerande tillgång till clearing.



Reglerna i MiFID II om förutsättningarna för tillstånd och återkallelse av tillstånd för den som ska driva en reglerad marknad motsvarar dem i MiFID I. En nyhet i MiFID II är dock mer långtgående krav på marknadsoperatörens ledningsorgan, dels när det gäller kvalifikationer för dem som ingår i ledningsorganet, dels i vilken utsträckning styrelseledamöter och verkställande direktör får ha uppdrag i andra företag samt vad styrelsen ska ansvara för.

#### *Organisation*

De grundläggande kraven på den reglerade marknadens organisation är desamma i MiFID II som i MiFID I. I MiFID II ställs dock en rad nya krav på hur handeln ska organiseras och övervakas. Bland de nya kraven finns också detaljerade regler om prisändringar (s.k. tick-sizes) och synkronisering av klockor. Dessa regler ska också gälla för MTF-plattformar och OTF-plattformar.

#### *Transparens vid handel med finansiella instrument*

Kraven på transparens vid handel med finansiella instrument i MiFID I finns numera i MiFIR. Medan kraven i MiFID I enbart gäller aktier upptagna till handel på en reglerad marknad gäller reglerna i MiFIR både aktier och aktieliknande finansiella instrument samt andra finansiella instrument och oavsett om instrumenten är upptagna till handel på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform. Förutom handeln på handelsplatserna gäller särskilda transparenskrav när ett värdepappersföretag gör avslut utanför en handelsplats. Sådana regler finns även i MiFID I men de är begränsade till aktier upptagna till handel på en reglerad marknad. Transparensreglerna har således utvidgats betydligt jämfört med MiFID I när det gäller tillämpningsområdet, men även när det gäller detaljeringsgraden.

#### *Krav på att handla vissa instrument på visst sätt*

I MiFIR finns ett krav på att handeln med vissa likvida derivatinstrument ska ske på en handelsplats (dvs. en reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller motsvarande handelsplats utanför EES). Det har samband med reglerna i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, och definitionen av vilka derivatinstrument som omfattas av detta krav härrör från den förordningen. Några motsvarande regler finns inte i MiFID I.

För aktier finns en liknande regel som innebär att ett värdepappersföretag, som huvudregel, ska genomföra transaktioner i aktier upptagna till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats, på antingen en reglerad marknad, en MTF-plattform eller via en systematisk internhandlare (eller på en handelsplats utanför EES). Inte heller denna regel har någon motsvarighet i MiFID I.

En nyhet i förhållande till MiFID I är reglerna om MTF-plattformar för små och medelstora företag som införs i syfte att minska de administrativa bördorna och göra det lättare för sådana företag att få tillgång till kapital. En operatör av en sådan handelsplats kan ansöka om att få MTF-plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. På en sådan marknad ska majoriteten emittenter, vars finansiella instrument är föremål för handel på plattformen, vara små och medelstora företag.

#### **4.3.6 Positioner i råvaruderivat**

I MiFID II finns regler om råvaruderivat som saknar motsvarighet i MiFID I. Reglerna innebär att marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver handelsplatser där det handlas råvaruderivat ska införa lämpliga gränser för positioner eller alternativa arrangemang för att säkerställa väl fungerande marknads- och avvecklingsvillkor för fysiskt levererade råvaror. De ska även offentliggöra aggregerad information och rapportera till de behöriga myndigheterna om de positioner som en enskild deltagare eller alla deltagare i handeln har för egen eller för kunders räkning. De behöriga myndigheterna ska ha befogenhet att från alla personer kräva information om de positioner i derivatkontrakt som de innehar. Myndigheterna ska kunna ingripa under alla skeden av ett derivatkontrakts löptid och vidta åtgärder för att minska en position. Myndigheterna ska även ha möjlighet att begränsa positioner på förhand.

#### **4.3.7 Tillstånd för vissa tjänster avseende rapportering och tillhandahållande av data**

I MiFID II finns, i förhållande till MiFID I, nya regler om tillståndskrav för företag eller andra enheter som tillhandahåller marknadsdata. Det är datatjänster som i direktivet betecknas godkänt publiceringsarrangemang eller APA (approved publication arrangement), tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller CTP (consolidated tape provider) eller godkänd rapporteringsmekanism eller ARM (approved reporting mechanism). För att få tillstånd måste företagen uppfylla vissa organisatoriska krav.

#### **4.3.8 Verksamhet över gränserna**

Liksom MiFID I innehåller MiFID II regler om gränsöverskridande verksamhet, dels när verksamheten drivs från filial i ett annat land än hemmedlemsstaten, dels när tjänster tillhandahålls direkt från hemmedlemsstaten. Reglerna motsvarar i stort sett dem som gäller enligt MiFID I. I MiFID II finns även regler om företag från tredjeland som inrättar en filial inom EU. Reglerna, som saknar motsvarighet i MiFID I, innebär att

#### **4.3.9 Den behöriga myndighetens tillsynsbefogenheter och sanktioner**

Reglerna i MiFID II om den behöriga myndighetens tillsynsbefogenheter är i princip oförändrade jämfört med MiFID I. Reglerna om samarbete mellan behöriga myndigheter i olika medlemsstater har dock utvidgats, bl.a. genom att samarbetet numera även innefattar ett samarbete med Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma), som också kan avgöra vissa frågor där behöriga myndigheter i olika medlemsstater har olika uppfattningar om hur samarbetet ska gå till.

Reglerna har dock ändrats betydligt när det gäller sanktioner. Administrativa sanktioner ska kunna vidtas inte bara mot en juridisk person som inte fullgör sina skyldigheter, utan också mot medlemmarna i den juridiska personens ledningsorgan och mot alla andra personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en sådan överträdelse. Medlemsstaterna ska se till att de behöriga myndigheterna till sitt förfogande har en minimiuppsättning av vissa slag av sanktioner och åtgärder samt att det finns en viss miniminivå på sanktionsavgifter för överträdelser av flera särskilt angivna regler i direktivet och förordningen. Det ställs också krav på att medlemsstaterna ska ha regler dels för att främja rapportering och tips – s.k. visseblåsning – om överträdelser av regelverket och ett lämpligt skydd för anställda som anmäler överträdelser, dels för att offentliggöra beslutade sanktioner och åtgärder.

#### **4.4 Ändringsdirektivet och ändringsförordningen**

Europaparlamentet och rådet har antagit direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (ändringsdirektivet) och förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler (ändringsförordningen). Det bakomliggande skälet till ändringsdirektivet och ändringsförordningen är att berörda parter, såsom bl.a. de som driver handelsplattformar, Esma och nationella behöriga myndigheter, inte kan säkerställa att det nya referensdatasystem för finansiella instrument (Firds), som krävs för uppgiftsinsamling i enlighet med kraven i MiFID II och MiFIR, kommer att vara på plats och operativt till den 3 januari 2017, som ursprungligen var tänkt. Avsaknaden av infrastruktur för datainsamlingen har återverkningar på hela tillämpningsområdet (skälen 3–8 till ändringsdirektivet och ändringsförordningen). I syfte att säkerställa rättssäkerhet och undvika potentiella marknadsstörningar beslutades därför att datumet då medlemsstaterna måste tillämpa åtgärderna i MiFID II och MiFIR samt det datum då MiFID I

Prop. 2016/17:162 ska upphävas, skulle flyttas fram med tolv månader, till den 3 januari 2018. Datumet då medlemsstaterna måste ha genomfört MiFID II flyttades också fram till den 3 juli 2017 (skälen 9–11). Dessa ändringar medför även följdändringar när det gäller datumen för rapporter och översyn, införlivande, upphävande och övergångsbestämmelser (artikel 1.3, 1.4 och 1.6–1.9 i ändringsdirektivet samt artikel 1.3, 1.4 och 1.8–1.14 i ändringsförordningen). Ändringsförordningen innehåller även ändringar i marknadsmissbruksförordningen (artikel 2) och förordningen om värdepapperscentraler (artikel 3) till följd av att tillämpningsdatumet i MiFID II och MiFIR skjuts fram.

Rättsakterna innehåller även några ändringar i sak. En ändring som görs av MiFID II rör ett klargörande om att ett undantag från direktivets tillämpningsområde för personer som för egen räkning handlar med finansiella instrument (artikel 2.1 d) utvidgas till att omfatta icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med deras affärsverksamhet (artikel 1.1 i ändringsdirektivet, se avsnitt 6.6.3). Vidare görs en ändring i MiFID II som rör undantaget från kravet på passandebedömning och avser förutsättningarna för att en marknad i tredjeland ska anses likvärdig med en reglerad marknad (artikel 1.2 och 1.4 i ändringsdirektivet, se avsnitt 8.8). MiFIR ändras så att det framgår att paketorder ska omfattas av undantaget från krav på transparens före handel och inte bara möjligheten till undantag från krav på transparens efter genomförandet av transaktionen (artikel 1.5–1.7 i ändringsförordningen, se avsnitten 7.10.2 och 7.11.3). Vidare ska vissa transaktioner för värdepappersfinansiering (securities financing transactions, SFT) helt undantas från kraven i MiFIR på transparens före och efter handel (artikel 1.1 i ändringsförordningen, se avsnitt 7.10.1). I avsnitt 7.10 framgår även att ändringsförordningen innehåller nya definitioner av byte av kontrakt mot fysiska varor, paketorder och pakettransaktion (artikel 1.2).

Ändringarna av MiFIR är direkt tillämpliga i medlemsstaterna och därför behandlas dessa inte på något annat sätt i denna proposition.

#### 4.5 Rättsakter som antas av kommissionen och riktlinjer och rekommendationer från Esma

I både MiFID II och MiFIR finns det bemyndigande för kommissionen att anta ett stort antal delegerade akter och genomförandeakter (se skälen 155, 157 och 158 till och artikel 89 i direktivet och skälen 46 och 51 till och artiklarna 50 och 51 i förordningen). I de delegerade akterna och genomförandeakterna (i det följande benämnda genomförandeåtgärder) finns detaljerade regler som kompletterar de ramregler som finns i direktivet och förordningen. En redogörelse för exakt vilka uppgifter som ska regleras i detalj i de delegerade akterna och i genomförandeakterna finns i skälen 155, 157 och 158 till direktivet samt i skälen 46 och 51 till förordningen. En genomförandeakt som kommissionen antar i form av en förordning är, i likhet med en förordning som antas av Europaparlamentet och rådet, direkt tillämplig i medlemsstaterna. På motsvarande

sätt måste medlemsstaterna i nationell rätt genomföra en genomförandeakt som kommissionen antar i form av ett direktiv.

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

Genom antagandet av Lissabonfördraget har förfarandet för kommissionens genomförandeåtgärder på nivå II ändrats. Det görs numera skillnad på delegerade akter och genomförandeakter (delegerade akter och genomförandeakter regleras i artikel 290 respektive 291 i EUF-fördraget). Enligt MiFID II och MiFIR har Europaparlamentet och rådet rätt att när som helst återkalla kommissionens bemyndigande att anta delegerade akter (artikel 89.3 i MiFID II och artikel 50.3 i MiFIR). Europaparlamentet och rådet har också rätt att invända mot de delegerade akter som antagits av kommissionen under en period på tre månader efter antagandet (artikel 89.5 i MiFID II och artikel 50.5 i MiFIR). Denna period kan på Europaparlamentets eller rådets initiativ förlängas med tre månader. För genomförandeakter gäller att de ska beredas i den Europeiska värdepapperskommittén (European Securities Committee, ESC), som är en kommitté under kommissionen med representanter från medlemsstaterna (artikel 51 i MiFIR). Delegerade akter kan även avse tekniska standarder för tillsyn (regulatory technical standards, RTS). Genomförandeakter kan avse tekniska standarder för genomförande (implementing technical standards, ITS). För sådana tekniska standarder används samlingsnamnet bindande tekniska standarder (binding technical standards, BTS). Esma utarbetar förslag till tekniska standarder och överlämnar sina förslag till kommissionen som därefter antar rättsakter, se nedan.

Kommissionen har antagit delegerade akter i form av ett direktiv och två delegerade förordningar: kommissionens delegerade direktiv (EU) av den 7 april 2016 (C [2016] 2031 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (det delegerade direktivet till MiFID II), kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 april 2016 (C [2016] 2398 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (den delegerade förordningen till MiFID II) och kommissionens delegerade förordning (EU) av den 18 maj 2016

Prop. 2016/17:162 (C [2016] 2860 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende definitioner, transparens, portföljkompression och tillsynsåtgärder beträffande produktioningripande och positioner (den delegerade förordningen till MiFIR). Dessa tre rättsakter ska börja tillämpas samtidigt som MiFID II och MiFIR, dvs. den 3 januari 2018. Det kan dock noteras att de ännu inte publicerats i Europeiska unionens officiella tidning. Därmed har de inte fått sin slutliga beteckning och är inte heller ännu formellt bindande.

I de fall kommissionen får anta bindande tekniska standarder har Esma getts i uppdrag att ta fram förslag till sådana i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (i det följande benämnd Esmaförordningen). Det är antingen fråga om tekniska standarder för tillsyn (artikel 10 i Esmaförordningen) eller tekniska standarder för genomförande (artikel 15 i förordningen). Kommissionen har antagit sådana genomförandeåtgärder till flera regler i MiFID II och MiFIR. För närvarande har kommissionen antagit 30 delegerade akter eller genomförandeakter som avser tekniska standarder.

Enligt Esmaförordningen får Esma utfärda riktlinjer och rekommendationer till behöriga myndigheter och till finansiella företag, dvs. åtgärder på nivå III (artikel 16). Riktlinjerna ska syfta till en konsekvent harmonisering inom de områden som anges i den aktuella rättsakten. Esma har antagit riktlinjer och rekommendationer när det gäller flera regler i MiFID II och MiFIR.

## 5 Allmänna utgångspunkter

### 5.1 Ändringar i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR

**Regeringens bedömning:** De ändringar som behöver göras i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR bör göras i lag.

Det delegerade direktivet till MiFID II bör genomföras i svensk rätt genom föreskrifter på lägre nivå än lag.

Riktlinjer som Esma har antagit bör i vissa fall införas genom bindande föreskrifter.

**Utredningens bedömning** överensstämmer delvis med regeringens bedömning. Utredningen gör inte någon bedömning om hur rättsakter som antas av kommissionen ska genomföras i svensk rätt eller om riktlinjer som antas av Esma bör föranleda några lagstiftningsåtgärder.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Finansinspektionen* anser dock att det kan vara värdefullt om de rättsakter som antas av kommissionen kommenteras särskilt i berörda avsnitt där det i dag kan förutses att de kommer att få en avgörande betydelse för utfyllnad och tolkning av MiFID II och de bestämmelser

som införs i svensk rätt för att genomföra direktivet. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att regeringen i det förevarande lagstiftningsärendet ska analysera och beakta regleringen i de rättsakter som antas av kommissionen för att säkerställa att den svenska regleringen inte står i strid med den.

**Promemorians bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna:** *Fondbolagens förening* noterar att det i promemorian föreslås bemyndiganden för Finansinspektionen att införa även vissa av Esmas riktlinjer i föreskrifter, vilket enligt föreningen synes stå i motsatsställning till de inledande utgångspunkterna för promemorian att genomförandet av MiFID II inte ska gå längre än vad som föreskrivits på EU-nivå. Eftersom det ofta rör sig om för enskilda betungande förpliktelser bör sådana bemyndiganden ges först efter noggrann analys av konsekvenser och rättsliga aspekter. Föreningen anser att riktlinjerna inte utan vägande skäl bör genomföras i föreskrifter. *Nasdaq Stockholm AB* anser generellt att det är lämpligt att sådana riktlinjer genomförs som allmänna råd i svensk rätt och inte som bindande föreskrifter, dels för att bibehålla grundstrukturen för EU-rättens genomförande i svensk rätt, dels för att inte riskera att riktlinjerna blir bindande i Sverige samtidigt som de tillämpas på annat sätt, t.ex. en ”följ- eller förklara”-princip, i andra medlemsstater. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* efterfrågar ett principiellt resonemang om alternativa sätt för införande av Esmas riktlinjer och vilka konsekvenser förslaget får för värdepappersinstitutet och Finansinspektionen och framhåller att införande av riktlinjer i föreskrifter kommer att göra dessa bindande i Sverige men inte i andra medlemsstater. Föreningarna anser att det finns goda skäl att även fortsättningsvis låta riktlinjerna ha status av allmänna råd. Föreningarna tillstyrker förslaget att det delegerade direktivet till MiFID II genomförs i svensk rätt genom Finansinspektionens föreskrifter och framhåller att det är av stor vikt att innehållet i föreskrifterna blir desamma som i det delegerade direktivet. *Svenskt Näringsliv* framhåller att den föreskriftsrätt som Finansinspektionen föreslås få bör begränsas till vad som är nödvändigt för att regleringen ska bli EU-konform så att inte svenska företags konkurrenskraft onödigt försämras. *Facket för försäkring och finans (FTF)* framhåller dels att det ofta är lämpligt med bemyndiganden eftersom regler om t.ex. produktklassificeringar och gränsvärden kan behöva anpassas till nya produkter, behov och den tekniska utvecklingen inom branschen, dels att det är lämpligt att Esmas riktlinjer hanteras på myndighetsnivå i Sverige där det är möjligt och inte uppenbart olämpligt. *Sveriges advokatsamfund* framhåller vikten för marknadsaktörerna att genomförandet av MiFID II och MiFIR samt kompletterande rättsakter begränsas till det som är nödvändigt för att införliva det nya regelverket i svensk rätt samt av att Finansinspektionen utnyttjar sin föreskriftsrätt EU-konformt.

### Skälen för regeringens bedömning

#### *MiFID II och MiFIR*

MiFID II och MiFIR innebär att en stor del av reglerna i MiFID I överförs mer eller mindre oförändrade till de nya rättsakterna (se avsnitt 4.3).

Prop. 2016/17:162 Dessutom införs nya regler eller regler som är mer utförliga än motsvarande regler i MiFID I. MiFIR innebär att vissa av reglerna i MiFID I numera finns i form av en EU-förordning samtidigt som den förordningen också innehåller helt nya och mer utförliga regler. En EU-förordning är direkt tillämplig i varje medlemsstat. En sådan rättsakt varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Däremot måste nationell rätt anpassas för att säkerställa att den inte innebär en dubbelreglering eller några konflikter med förordningen. Förordningen har företräde framför svensk nationell rätt. För att undvika normkonflikter bör de bestämmelser i lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter som innehåller sådana regler som nu finns i MiFIR upphävas. Vidare kan lagstiftningsåtgärder behöva vidtas i den utsträckning MiFIR förutsätter att kompletterande bestämmelser införs i svensk rätt (jfr t.ex. artikel 26 i MiFIR som innebär en skyldighet för medlemsstaterna att ställa upp vissa krav på handelsplatser).

I den utsträckning reglerna i MiFID II inte redan är genomförda i svensk rätt genom genomförandet av motsvarande regler i MiFID I måste de genomföras genom ändringar i lagar, förordningar eller myndighetsföreskrifter. Exempelvis innehåller MiFID II helt nya regler om data-rapporteringstjänster och positionslimiter avseende råvaruderivat m.m. (se avsnitten 7.14 och 7.15), liksom betydligt fler och mer detaljerade kundskyddsregler (se avsnitten 8 och 9).

Såsom beskrivs i avsnitt 4.5 kompletteras MiFID II och MiFIR av detaljerade regler som kommissionen har antagit och av riktlinjer från Esma trots att reglerna i både MiFID II och MiFIR är mycket detaljerade på vissa områden. Exempel på det är flera av de, i förhållande till MiFID I, nya reglerna som avser kundskydd (artiklarna 24 och 25 i MiFID II) samt kraven på en reglerad marknads handelssystem (artikel 48), regler om prisändring på vissa finansiella instrument (s.k. tick-size) och synkronisering av klockor (artiklarna 49 och 50 i MiFID II). I svensk rätt brukar regler på en sådan detaljnivå inte tas in i lag utan i myndighetsföreskrifter. En tänkbar ordning vore att det i lag tas in en rambestämmelse som sedan kompletteras av detaljerade regler i Finansinspektionens föreskrifter (en sådan lösning har t.ex. valts för vissa av de regler om bolagsstyrning som gäller för kreditinstitut och värdepappersbolag, se prop. 2013/14:228 s. 163–176). En sådan ordning skulle dock kunna bli problematisk när det gäller MiFID II, då reglerna i MiFID II och MiFIR kompletteras av regler i förordningar som har antagits av kommissionen. Genom att regelverket kommer att utgöras av bestämmelser i lag som kompletteras av det som anges i direkt tillämpliga förordningar som har antagits av kommissionen innebär redan det risk för svårigheter vid tolkning och tillämpning. Skulle MiFID II genomföras i svensk rätt dels i lag, dels i Finansinspektionens föreskrifter, skulle det enligt regeringens uppfattning göra regelverket än mer svåröverskådligt. Regeringen anser därför att de ändringar som behöver göras i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR bör göras i lag. MiFID I har i svensk rätt genomförts huvudsakligen i lagen om värdepappersmarknaden och ändringarna bör därför göras i den lagen.



I den uppdatering av regelverken som MiFID II och MiFIR innebär, har en stor del av reglerna i MiFID I överförts i sak mer eller mindre oförändrade till de nya rättsakterna. I dessa delar bör det i de allra flesta fall inte finnas någon anledning att ändra nuvarande bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID I.

#### *Omdisponeringar i lagen om värdepappersmarknaden*

MiFID I och MiFIR innebär att en rad nya regler har tillkommit i förhållande till MiFID I. Exempelvis har kundskyddsreglerna blivit betydligt fler och mer detaljerade och helt nya regler om datarapporterings-tjänster och positionslimiter avseende råvaruderivat har tillkommit. Samtidigt innebär MiFIR att vissa regler i MiFID I, som har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden, numera finns i en direkt tillämplig EU-förordning. De berörda bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden måste därför upphävas. Av den anledningen bör även vissa omdisponeringar göras i lagen. För det första bör rörelsereglerna i det nuvarande 8 kap. delas upp, så att reglerna om värdepappersinstitutens interna styrning och organisation m.m. samlas i ett kapitel (8 kap.) och kundskyddsreglerna i ett annat (9 kap.). De nuvarande bestämmelserna i 9 kap. rör framför allt kraven på systematiska internhandlare och bör upphävas, eftersom sådana krav numera finns i MiFIR. Även transaktionsrapportering regleras numera i MiFIR och bestämmelserna i 10 kap. bör därför upphävas. I 10 kap. bör i stället de nya bestämmelserna om datarapporterings-tjänster införas. De nya bestämmelserna om positionslimiter för råvaruderivat och vissa derivatinstrument bör införas i ett nytt kapitel, 15 a kap.

#### *Rättsakter som antas av kommissionen och riktlinjer som antas av Esma*

Såsom redovisas i avsnitt 4.5 kompletteras regleringen i MiFID II och MiFIR av en stor mängd delegerade akter och genomförandeakter som har antagits av kommissionen och även av riktlinjer som antas av Esma. Genomförandeåtgärder som har antagits i form av förordningar är direkt tillämpliga i medlemsstaterna och varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt (se ovan). Genomförandeåtgärder som har antagits i form av direktiv ska genomföras i nationell rätt. I promemorian Några finansmarknadsfrågor föreslås att det delegerade direktivet till MiFID II, i likhet med genomförandedirektivet till MiFID I, ska genomföras genom myndighetsföreskrifter.

Som *Finansinspektionen*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* efterfrågar, berörs i denna proposition inte bara de regler som finns i MiFID II och MiFIR utan även de regler som finns i de rättsakter som kommissionen har antagit. I anslutning till de förslag som lämnas eller de bedömningar som görs när det gäller genomförandet i svensk rätt av direktivet eller anpassning av svensk rätt till förordningen, görs därför hänvisningar till delegerade akter eller genomförandeakter som innehåller ytterligare regler. I en del fall berörs även riktlinjer som Esma har antagit. I denna proposition ges det dock inte någon sådan utförlig beskrivning av innehållet i de rättsakterna och riktlinjerna som den som ges när det gäller MiFID II och MiFIR.

Prop. 2016/17:162 Esma får enligt Esmaförordningen (artikel 16) utfärda riktlinjer och rekommendationer. Riktlinjer och rekommendationer är inte rättsligt bindande men enligt förordningen (artikel 16.3) ska de behöriga myndigheterna och aktörerna på finansmarknadsområdet med alla tillgängliga medel försöka följa dem. Myndigheter, och i vissa fall aktörerna på finansmarknadsområdet, kommer därför att vara skyldiga att bekräfta att de följer riktlinjer och rekommendationer eller förklara varför de inte gör det.

I MiFID II och i MiFIR ges mandat till Esma att anta riktlinjer i en mängd avseenden. De riktlinjer som Esma har antagit finns publicerade på myndighetens webbplats (<https://www.esma.europa.eu/>). Flertalet av de regler i MiFID II och MiFIR som får förtydligas genom riktlinjer är detaljerade och tekniskt komplicerade. Regeringen gör bedömningen att riktlinjerna inte utan vägande skäl bör genomföras i föreskrifter men att det i undantagsfall kan finnas behov av att införa vissa av riktlinjerna som bindande regler i Finansinspektionens föreskrifter. De fall där detta aktualiseras bör dock motiveras särskilt i varje fall.

## 5.2 Förhållandet mellan MiFID II och MiFIR och den nationella regleringen

**Regeringens bedömning:** Kraven i svensk rätt bör inte utan starka skäl gå längre än dem i MiFID II och MiFIR.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Ett viktigt syfte bakom MiFID II och MiFIR är att uppnå harmoniserade och effektiva regler (skälen 3 och 7 till direktivet och skälen 2, 3 och 5 till förordningen). En förutsättning för den eftersträlvade harmoniseringen är att medlemsstaternas nationella regelverk inte ställer upp ytterligare eller annorlunda krav än dem som följer av det gemensamma regelverket. En utgångspunkt vid genomförandet av direktivet och anpassningen till förordningen bör därför vara att det i svensk rätt inte bör ställas upp några krav som går längre än dem i direktivet och förordningen. Även om det finns visst utrymme för avvikande nationella regler, bör sådana förekomma endast då det finns starka skäl för det (jfr reglerna om ersättningar till och från tredjepart och investeringsrådgivning på oberoende grund, se avsnitt 9, samt om kunders tillgångar, se avsnitt 8.14).

## 5.3 Terminologi

**Regeringens bedömning:** De nya termer och uttryck som införs med anledning av MiFID II och MiFIR bör så nära som möjligt ansluta sig till de termer och uttryck som används i de båda rättsakterna.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II och MiFIR finns en rad facktermer, uttryck och förkortningar, t.ex. OTF-plattform, MTF-plattform, APA, CTP, ARM och tick-size. I många fall är det fråga om termer som inte förekommer i MiFID I eller i gällande svensk rätt. Det är i flera fall även termer som är utformade på ett sätt som ligger långt från de termer som vanligtvis förekommer i lag.

När MiFID II ska genomföras i svensk rätt och svensk rätt anpassas till MiFIR kan antingen termer och uttryck anpassas så långt det är möjligt till ett språkbruk som ligger närmare svensk lagstiftningstradition eller följa den terminologi som används i de båda rättsakterna. Eftersom det är fråga om en EU-förordning som är direkt tillämplig i medlemsstaterna och både direktivet och förordningen kompletteras av regler i genomförandeåtgärder som kommissionen har antagit – i de flesta fall i form av direkt tillämpliga förordningar – som innehåller hänvisningar till många av termerna och uttrycken i förordningen och direktivet, skulle det medföra problem att i svensk lagstiftning avvika alltför mycket från dessa. Detta är i sig ett skäl att följa terminologin i direktivet och förordningen.

Det finns även anledning att beakta förändringstakten i den EU-rättsliga regleringen. Under senare år har Europaparlamentet och rådet antagit en stor mängd direktiv och förordningar på värdepappersmarknadsområdet som antingen innebär helt ny EU-rättslig reglering eller ändringar av befintliga rättsakter. I många fall är det grundläggande direktiv och förordningar som har tillkommit eller ändrats. Även kompletterande rättsakter (delegerade förordningar och direktiv eller genomförande-förordningar som kommissionen antar) och riktlinjer och rekommendationer som Esma antar ändras i minst samma omfattning. Om det i svensk rätt används en terminologi som ligger nära den i de berörda EU-rättsakterna underlättar det både tolkningen och tillämpningen av svenska författningar i förhållande till de förändringar som sker inom EU-rätten.

Övervägande skäl talar enligt regeringens uppfattning därför för att terminologin i svensk rätt så långt som möjligt ska stämma överens med den i MiFID II och MiFIR (motsvarande bedömning gjordes vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I och AIFM-direktivet, se prop. 2006/07:115 s. 276 och prop. 2012/13:155 s. 184). Av samma skäl bör även nivån på regleringen i lag så långt som det är möjligt motsvara den i direktivet (jfr avsnitt 5.2). I flera fall finns det dock icke uttömmande uppräkningsav exempel i direktivet (se t.ex. de olika faktorer som kan ligga till grund för avkastningsberäkningen på en strukturerad insättning i artikel 4.1.43). Regeringen anser att sådana uppräkningsav exempel som huvudregel inte bör anges i lag utan att det i stället bör utvecklas i författningskommentaren. Detsamma gäller när det i direktivet som förtydligande anges att en viss omständighet, situation eller ett visst agerande ska anses inkluderad i de omständigheter, situationer eller ageranden som anges (se t.ex. definitionen av systematisk internhandlare i artikel 4.1.20 och de situationer när en marknadsoperatör kan justera

Prop. 2016/17:162 avgifter i artikel 48.9). Även i sådana fall är det enligt regeringens uppfattning lämpligt att i lag ange grundregeln i direktivet, medan det som i direktivet anges som exempel på vad som ska anses inbegripet i grundregeln i stället bör utvecklas i författningskommentaren.

I detta sammanhang finns det anledning att ta upp termerna värdepappersbolag och värdepappersinstitut. I MiFID II och MiFIR tar en stor del av reglerna sikte på värdepappersföretag. De flesta av de regler i MiFID II och MiFIR som gäller för värdepappersföretag gäller också för kreditinstitut när de tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet (artikel 1.3 i direktivet). Det motsvarar det som gäller enligt MiFID I (artikel 1.2). I svensk rätt benämns sådana företag som i EU-rätten benämns värdepappersföretag värdepappersbolag när de är svenska (1 kap. 5 § 26 lagen om värdepappersmarknaden). I svensk rätt används termen värdepappersinstitut som gemensam beteckning för värdepappersbolag, svenska kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (1 kap. 5 § 27 samma lag). Termen värdepappersinstitut, som saknar motsvarighet i EU-rätten, är väl inarbetad och används i många olika författningar. Termerna värdepappersbolag och värdepappersinstitut innebär således avvikelser från den terminologi som används i både MiFID I och MiFID II och MiFIR. Regeringen anser att fördelarna med att behålla termerna värdepappersbolag och värdepappersinstitut överväger de eventuella nackdelar som en sådan avvikelse från den terminologi som används i EU-rättsakter skulle kunna innebära. Det har inte framkommit att denna avvikelse mellan terminologin i svensk rätt och EU-rätten skulle ha inneburit några problem t.ex. vid tolkningen eller tillämpningen av det som anges i svensk rätt i förhållande till det som anges i MiFID I eller i genomförandeakterna till det direktivet.

#### 5.4 Hänvisningar till EU-rättsakter

**Regeringens förslag:** Hänvisningarna till EU-förordningar i de bestämmelser som föreslås ska vara dynamiska, dvs. avse förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen. Hänvisningar till EU-direktiv ska vara statiska, dvs. avse direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen.

**Utredningen** behandlar inte frågan.

**Remissinstanserna** tar inte upp frågan.

**Skälen för regeringens förslag:** Flera av förslagen i denna proposition innebär att det i lag införs hänvisningar till regler i MiFID II och MiFIR och till andra EU-rättsakter. Hänvisningar till EU-rättsakter kan göras antingen statiska eller dynamiska. En statisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i en viss angiven lydelse. En dynamisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen.

I lagförslagen i denna proposition är hänvisningarna till EU-förordningar dynamiska medan hänvisningarna till EU-direktiv är statiska.

MiFID II innebär att det i svensk rätt måste införas bestämmelser om den behöriga myndighetens – Finansinspektionens – ingripandemöjlig-

heter och bestämmelser om sanktioner vid överträdelser av rättsakterna (se avsnitt 14). MiFID II innebär bl.a. att administrativa sanktioner och åtgärder ska kunna tillämpas åtminstone vid överträdelser av de regler i direktivet och i MiFIR som anges i en överträdelsekatalog och vid vissa andra ageranden (artikel 70.3–70.5). Vidare anges vissa administrativa sanktioner och åtgärder som åtminstone ska kunna tillämpas vid överträdelser, bl.a. sanktionsavgifter (artikel 70.6). Enligt MiFID II ska ett företags överträdelse i vissa fall också kunna medföra sanktioner och åtgärder mot personer i dess ledningsorgan eller andra ansvariga fysiska och juridiska personer (artikel 70.2). I flera av bestämmelserna i svensk rätt krävs därför hänvisningar till såväl bestämmelser i lag som genomför regler i MiFID II som regler i MiFIR. Vilka befogenheter den behöriga myndigheten ska ha, liksom vilken typ av sanktioner och storleken på sanktionsavgifterna som kan beslutas, anges detaljerat i EU-rättsakterna. Handlingsutrymmet för medlemsstaterna när det gäller att införa bestämmelser i nationell rätt är därmed begränsat. Hänvisningar till EU-rättsakter i sådana bestämmelser görs för att ange vid vilka överträdelser Finansinspektionen får använda de befogenheter som ges.

För att säkerställa att ändringar i MiFIR får omedelbart genomslag är det ändamålsenligt att hänvisningar dit görs dynamiska. Det är lämpligt att även hänvisningar i lagtexten är dynamiska när de avser andra förordningar (t.ex. den delegerade förordningen till MiFID II och förordningen om värdepapperscentraler, se avsnitt 4).

Eftersom ändringar i EU-direktiv bör föranleda överväganden av lagstiftaren om huruvida lagtexten behöver ändras bör hänvisningar till sådana EU-rättsakter göras statiska.

I författningskommentaren till en viss bestämmelse där hänvisning görs till en EU-rättsakt anges det uttryckligen om den aktuella hänvisningen är statisk eller dynamisk.

## 6 Tillämpningsområde

### 6.1 Inledning

MiFID II och MiFIR är, liksom MiFID I, tillämpliga på vissa tjänster och verksamheter avseende finansiella instrument. Det är när dessa tjänster och verksamheter rör finansiella instrument som de är tillståndspliktiga och ska utföras enligt reglerna i MiFID II och MiFIR. Finansiella instrument behandlas i avsnitt 6.2. De tjänster och verksamheter som regleras i MiFID II och MiFIR är för det första investeringstjänster och investeringsverksamhet som utförs av värdepappersföretag eller kreditinstitut och sidotjänster som utförs av värdepappersföretag. I svensk rätt används termen värdepappersbolag som benämning av svenska värdepappersföretag och termen värdepappersinstitut som samlingsnamn för värdepappersbolag och kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse. I MiFID II och MiFIR regleras även verksamhet som avser handelsplatser för finansiella instrument. Värdepappersinstitutens investeringstjänster och investeringsverksamhet behandlas i avsnitt 6.3

Prop. 2016/17:162 och sidotjänster i avsnitt 6.4. I MiFID II och MiFIR finns även regler om tillhandahållande av vissa datarapporteringstjänster. Dessa behandlas i avsnitt 7.15. En skillnad i förhållande till MiFID I är att vissa av reglerna i MiFID II ska tillämpas när värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om s.k. strukturerade insättningar, som inte är finansiella instrument. Denna fråga behandlas i avsnitt 6.5. Vissa verksamheter utgör i och för sig investeringstjänster eller investeringsverksamhet enligt definitionerna i MiFID II men är uttryckligen undantagna från tillämpningsområdet för direktivet. Dessa undantag behandlas i avsnitt 6.6. Övriga definitioner behandlas i avsnitt 6.8. Tillämpligheten av regelverket i MiFID II och MiFIR på fondbolag och AIF-förvaltare behandlas i avsnitt 6.9. Handelsplatsverksamhet – att driva en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform – behandlas i avsnitt 7.

## 6.2 Finansiella instrument

### 6.2.1 Definitioner

Finansiella instrument är i MiFID II ett grundläggande uttryck som omfattar flera olika underkategorier som definieras var för sig i direktivet (se bl.a. artikel 4.1.15–4.1.17, 4.1.44–4.1.47, 4.1.49 och 4.1.50) och i MiFIR (se bl.a. artikel 2.1.9, 2.1.24–2.1.27, 2.1.29, 2.1.30 och 2.1.32). I avsnitt C i bilaga I till MiFID II anges vad som avses med finansiella instrument: överlåtbara värdepapper (punkt 1), penningmarknadsinstrument (punkt 2), andelar i företag för kollektiva investeringar (punkt 3), finansiella derivatinstrument (punkterna 4–10) och utsläppsrätter (punkt 11). En skillnad i förhållande till MiFID I är att även utsläppsrätter omfattas av definitionen av finansiella instrument i MiFID II. Definitionen av finansiella instrument i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 §).

### 6.2.2 Överlåtbara värdepapper

<p><b>Regeringens bedömning:</b> Definitionen av överlåtbara värdepapper i MiFID II kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.</p>
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Definitionen av överlåtbara värdepapper i MiFID I (artikel 4.1.18) överensstämmer med definitionen i MiFID II (artikel 4.1.44):

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 typer av värdepapperiserade 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.

Definitionen av överlåtbara värdepapper är öppen på så sätt att ett värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden är ett överlåtbart värdepapper. I definitionen ges endast exempel på vad som kan utgöra sådana värdepapper. De grundläggande kriterierna i definitionen av överlåtbara värdepapper är ”värdepapper”, ”kan bli föremål för handel” och ”kapitalmarknaden”. Vad som avses med dem definieras inte i MiFID II men har behandlats i förarbetena till lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 281). Eftersom definitionen av överlåtbara värdepapper är oförändrad i sak i förhållande till MiFID I, anser regeringen att de tidigare förarbetsuttalandena är giltiga även när det gäller MiFID II (se dock avsnitt 6.2.6 om utsläppsrätter). MiFID II föranleder därför inte någon ändring av definitionen av överlåtbara värdepapper i lagen om värdepappersmarknaden. Se även avsnitt 6.8 där det föreslås en definition av depåbevis.

### 6.2.3 Penningmarknadsinstrument

**Regeringens bedömning:** Definitionen av penningmarknadsinstrument i MiFID II kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Med penningmarknadsinstrument avses i MiFID II (artikel 4.17) sådana klasser av instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, t.ex. statsskuldväxlar, inlåningsbevis och företagscertifikat, med undantag av betalningsmedel. Definitionen är densamma som i MiFID I (artikel 4.1.19), som har genomförts i svensk rätt i en definition i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 3). Regeringen anser därför att tidigare förarbetsuttalanden om att vissa penningmarknadsinstrument också är överlåtbara värdepapper, och att den specialreglering som avser penningmarknadsinstrument i de flesta fall torde bli tillämplig före den allmänna reglering som avser överlåtbara värdepapper, därför är giltiga även när det gäller MiFID II (se prop. 2006/07:115 s. 283 f.). Det krävs därför inte någon lagändring för att genomföra MiFID II i detta avseende.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (i det följande benämnd den delegerade förordningen till MiFID II) finns

#### 6.2.4 Andelar i företag för kollektiva investeringar – fondandelar

**Regeringens förslag:** I definitionen av finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden ersätts fondandelar av andelar i företag för kollektiva investeringar. Definitionen av fondandelar utmönstras ur lagen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Någon uttrycklig definition av vad som avses med andelar i företag för kollektiva investeringar finns varken i MiFID II, MiFIR eller MiFID I. I förarbetena till lagen om värdepappersmarknaden konstaterades att begreppet företag för kollektiva investeringar inte var begränsat till sådana fonder som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (UCITS-direktivet, se prop. 2006/07:115 s. 287) och att även andra typer av fonder därför omfattas. Detta uttalande bör kunna användas som vägledning också för tolkningen av begreppet företag för kollektiva investeringar i MiFID II. Fonder kan även vara bildade i form av aktiebolag och i MiFID II (t.ex. i artikel 25.4 a första stycket i) förekommer det i vissa sammanhang att termen aktier i fonder används. Svenska värdepappersfonder och specialfonder är dock kontraktuella fonder och således inte bildade som aktiebolag (se t.ex. prop. 2012/13:155 s. 174 och prop. 2015/16:170 s. 35 f.). I svensk rätt innefattar termen andelar alla typer av andelar, även aktier.

Uttrycket andelar i företag för kollektiva investeringar är detsamma i MiFID II som i MiFID I. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I infördes det dock en definition i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 4) av termen fondandelar i stället för av uttrycket andelar i företag för kollektiva investeringar. Det är visserligen så att merparten av de finansiella instrumenten i denna kategori är just fondandelar, dvs. andelar i värdepappersfonder och specialfonder eller motsvarande utländska fonder. Som framgår ovan omfattar dock MiFID II även andra andelar i företag för kollektiva investeringar, vilket i och för sig också anges i definitionen av termen fondandelar i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser emellertid i likhet med utredningen att definitionen av finansiella instrument i lagen bör ändras så att den helt överensstämmer med den i MiFID II i syfte att uppnå ett så direktivnära genomförande i svensk rätt som möjligt (se avsnitt 5.3). I stället för fondandelar bör det i uppräkningsdelen av vad som avses med finansiella instrument anges andelar i företag för kollektiva investeringar. Den särskilda definitionen av termen fondandelar bör därför utmönstras ur lagen. *Lagrådet* förordar att det i lagen införs en definition av ”andelar i företag för kollektiva investeringar”. I syfte att säkerställa ett enhetligt



regelverk där definitionerna av olika finansiella instrument i lagen överensstämmer med definitionerna i MiFID II, anser regeringen emellertid att det inte bör införas en sådan särskild definition i lagen. Prop. 2016/17:162

### 6.2.5 Derivatinstrument

**Regeringens förslag:** I definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden undantas grossistenergiprodukter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt. Hänvisningen till utsläppsrätter i definitionen av finansiella derivatinstrument flyttas inom definitionen på motsvarande sätt som i MiFID II.

**Utredningens bedömning** avviker från regeringens förslag. Enligt utredningens bedömning krävs det inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra det som anges om derivatinstrument i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Energimarknadsinspektionen* och *Svensk Energi* påpekar att utredningens bedömning inte omfattar det undantag som finns i MiFID II (punkt 6 i avsnitt C i bilaga I) avseende grossistenergiprodukter med fysisk avveckling som handlas på en OTF-plattform och att det behöver klargöras vad som gäller enligt svensk rätt avseende detta undantag. *Nordic Growth Market NGM AB* framför att företaget uppfattar definitionen av derivat i MiFIR såsom att det endast är överlåtbara värdepapper som handlas genom bilaterala kontrakt som är derivat i lagens mening. Instrument som är upptagna till handel på den reglerade marknaden NDX som NGM driver handlas inte genom bilaterala kontrakt; i stället regleras instrumentvillkoren av emittentens (i praktiken ett värdepappersinstitut) basprospekt tillsammans med slutliga villkor för instrumentet. NGM önskar därför ett förtydligande om det endast är överlåtbara värdepapper som handlas genom bilaterala kontrakt som utgör derivat enligt definitionen av derivat i MiFID II.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID I utgörs definitionen av finansiellt instrument av en hänvisning till sådana instrument som anges i avsnitt C i bilaga I till direktivet (artikel 4.1.17). När MiFID I genomfördes i svensk rätt infördes i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 5) en definition av finansiella derivatinstrument. Den definitionen i lagen har inte någon motsvarighet i MiFID I, men det som anges i den överensstämmer med de olika instrument som räknas upp i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet (se prop. 2006/07:115 s. 289). Dessa instrument har det gemensamt att värdet på instrumentet beror på värdet på en underliggande tillgång eller faktor som instrumentet hänför sig till. Instrumenten kan enligt MiFID I ha valutor, räntor, värdepapper och andra finansiella tillgångar som underliggande faktorer (punkterna 4, 8 och 9) eller helt andra underliggande faktorer, såsom råvaror, utsläppsrätter och klimatvariationer (punkterna 5–7 och 10).

I definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden anges de olika typer av instrument som omfattas på motsvarande sätt som i MiFID I (leden a–g i 1 kap. 4 § första stycket 5

Prop. 2016/17:162 respektive punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I). I MiFID II överensstämmer innehållet i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till det direktivet i huvudsak med punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID I med några undantag.

I punkt 5 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II har termen räntesäkringsavtal i den svenska och ”forward rate agreement” i den engelska språkversionen ersatts med termen ”forwards” i båda språkversionerna. I punkt 7 har termen terminer i den svenska språkversionen ersatts med termen ”forwards”. I punkterna 4–7 och 10 har termen terminskontrakt ersatts med ”futures” både i den svenska och engelska språkversionen. Regeringen anser därför att motsvarande justeringar bör göras i definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 5 b och d).

Vidare har det i punkt 6, som avser råvaruderivat som handlas på en handelsplats, införts ett undantag avseende grossistenergi produkter. Enligt den punkten är optioner, futures, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt, förutsatt att de handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform, med undantag för de grossistenergi produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt, finansiella instrument. Undantaget avseende grossistenergi produkter som handlas på en OTF-plattform och som avvecklas fysiskt bör begränsas för att undvika att det skapas kryphål som kan leda till regleringsarbitrage (skäl 10 till MiFID II). Av den anledningen har kommissionen i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 5) preciserat vad som gäller vid fysisk avveckling av grossistenergi produkter. I likhet med *Energimarknadsinspektionen* och *Svensk Energi* anser regeringen att det finns anledning att förtydliga vad som gäller för sådana grossistenergi produkter som inte ska anses som finansiella instrument enligt MiFID II (punkt 6 i avsnitt C i bilaga I). Enligt regeringens uppfattning bör det göras genom att det i definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden införs ett motsvarande undantag som det i direktivet för grossistenergi produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt. OTF-plattformar behandlas i avsnitt 7.5.

Regeringen anser även att hänvisningen till utsläppsrätter i definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden bör flyttas på motsvarande sätt som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I (från led g till led a i definitionen av finansiella derivatinstrument i 1 kap. 4 § första stycket respektive från punkt 10 till punkt 4 i avsnitt C i bilaga I). Den ändringen är endast en följd av att i MiFID II inbegrips utsläppsrätter i definitionen av finansiella instrument, se avsnitt 6.2.6.

I punkterna 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II har de slutled som finns i samma punkter i MiFID I tagits bort (”med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav” respektive ”om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav”). Motsvarande justering bör göras i definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 5 d och g).

Regeringen anser att det inte krävs någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra det som anges om derivatinstrument i punkterna 8 och 9 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II.

*Nordic Growth Market NGM AB* önskar ett förtydligande avseende definitionerna av derivat. Utöver definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden finns det även i MiFIR, som är direkt tillämplig i nationell rätt, en definition av derivat. Definitionen i MiFIR (artikel 2.1 29) är utformad som en hänvisning till vissa finansiella instrument som anges i MiFID II. Definitionen av derivat i MiFIR omfattar dels derivat som är överlåtbara värdepapper enligt definitionen i MiFID II (artikel 4.1 44 c), dels sådana derivatkontrakt som anges i bilaga I till direktivet (punkterna 4–10 i avsnitt C) och som inte är överlåtbara värdepapper. På motsvarande sätt avses med derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden både sådana instrument som är överlåtbara värdepapper (1 kap. 4 § första stycket 2 c) och sådana som är finansiella derivatinstrument (1 kap. 4 § första stycket 5) (prop. 2006/07:115 s. 283 f. och 288). Derivatinstrument som är överlåtbara värdepapper handlas i multilaterala system. Derivatinstrument som inte är överlåtbara värdepapper handlas i multilaterala system eller bilateralt.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns en definition av råvara (artikel 2.6). Vidare finns detaljerade regler om vad som utgör ett energiderivatkontrakt som avser olja, kol och grossistenergi produkter (artikel 6), vilka övriga finansiella derivatinstrument som avses i punkterna 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II (artikel 7) och vilka derivatkontrakt som avses i punkt 10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet (artikel 8). I den delegerade förordningen specificeras även egenskaper hos andra derivatkontrakt som avser valutor (artikel 10).

## 6.2.6 Utsläppsrätter

**Regeringens förslag:** Utsläppsrätter som omfattas av MiFID II tas in i definitionen av finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden. Nuvarande särskilda bestämmelser om utsläppsrätter utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Statens energimyndighet* anser att hänvisningen till handelsdirektivets definition av utsläppsrätter skapar en otydlighet kring vilken typ av enheter som omfattas av definitionen av utsläppsrätter i MiFID II. *Första–Fjärde AP-fonderna* anser att det bör tydliggöras om och i vilken utsträckning AP-fonderna kan investera i utsläppsrätter nu när dessa betraktas som finansiella instrument.

**Skälen för regeringens förslag:** En typ av instrument som omfattas av definitionen av finansiella instrument i MiFID II (punkt 11 i avsnitt C i bilaga I) men som inte gör det i definitionen av finansiella instrument i MiFID I är sådana utsläppsrätter som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för

Prop. 2016/17:162 handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG (det s.k. handelsdirektivet).

Enligt MiFID II är utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i handelsdirektivet finansiella instrument. I handelsdirektivet (artikel 3 a) definieras en utsläppsrätt som en rätt att släppa ut ett ton koldioxidekvivalenter under en fastställd period, giltig endast för uppfyllande av de krav som fastställs i direktivet och vilken kan överlåtas i enlighet med bestämmelserna i det direktivet. Det innebär att de utsläppsrätter som utfärdas inom EU:s system för handel med utsläppsrätter (EU ETS) är finansiella instrument enligt MiFID II. Utöver dessa enheter definieras i handelsdirektivet även s.k. Kyotoenheter. Kyotoenheter är utsläppsenheter som utfärdas i enlighet med det internationella systemet under Kyotoprotokollet (se artikel 3 m och n i handelsdirektivet). Även sådana enheter kan överlåtas och användas för uppfyllande av åtaganden inom EU ETS i enlighet med bestämmelserna i handelsdirektivet (se t.ex. artikel 11 a). Det bör dock poängteras att Kyotoenheterna enligt definitionen av utsläppsrätter i handelsdirektivet inte är giltiga endast för uppfyllande av kraven i det direktivet. Det innebär att de enheter som används på den internationella marknaden och de Kyotoenheter som är tillåtna i EU ETS inte omfattas av definitionen av finansiella instrument i MiFID II (jfr skäl 11 till MiFID II).

Med anledning av *Första–Fjärde AP-fonderna* synpunkt konstaterar regeringen att AP-fondernas placeringsregler inte är en fråga som bör behandlas inom ramen för det förevarande lagstiftningsärendet.

Regeringen anser att definitionen av finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden bör omfatta även sådana utsläppsrätter som är finansiella instrument enligt MiFID II. Som en följd av att sådana utsläppsrätter definieras som finansiella instrument och därmed kommer att omfattas av de bestämmelser som gäller för finansiella instrument, bör vissa särskilda bestämmelser som i dag gäller för utsläppsrätter utmönstras. Sådana bestämmelser finns i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 3 § andra stycket 2 och 13 kap. 12 § fjärde stycket) och lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (7 kap. 1 § andra stycket 16).

## 6.3 Investeringstjänster och investeringsverksamhet

### 6.3.1 Inledning

I avsnitt 6.3 behandlas olika investeringstjänster och investeringsverksamhet. I MiFID II avses med investeringstjänster och investeringsverksamhet de tillståndspliktiga tjänster och verksamheter som anges i avsnitt A i bilaga I i fråga om de finansiella instrument som anges i avsnitt C i bilaga I (artikel 4.1.2). De tjänster och verksamheter som avses är följande.

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. 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 en MTF-plattform.
9. Drift av en OTF-plattform.

Dessa tjänster och verksamheter motsvarar i huvudsak de som anges i MiFID I (avsnitt A i bilaga I, se prop. 2006/07:115 s. 300–320). Investeringsverksamheten drift av en OTF-plattform är dock ny i MiFID II och har inte någon motsvarighet i MiFID I (se avsnitt 6.3.8).

### 6.3.2 Mottagande och vidarebefordran av order

**Regeringens bedömning:** Investerings-tjänsten mottagande och vidarebefordran av order kräver ingen lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Det finns varken i MiFID II eller i MiFID I någon definition av vad som avses med investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order (jfr dock definitionen av investeringstjänster och investeringsverksamhet i artikel 4.1.2 i MiFID I och MiFID II som utgörs av en hänvisning till avsnitt A i bilaga I till de båda direktiven, dvs. den förteckning över investeringstjänster och investeringsverksamhet i vilken mottagande och vidarebefordran av order anges i punkt 1). Någon sådan definition finns inte heller i lagen om värdepappersmarknaden, utan den tjänsten anges i lagen som en av de tillståndspliktiga investeringstjänsterna (2 kap. 1 § 1). Tidigare förarbetsuttalanden om hur denna investeringstjänst skiljer sig från investeringstjänsten utföra order på kunders uppdrag är fortfarande giltiga: ett värdepappersinstitut som tar emot en order från en kund och vidarebefordrar ordern till ett annat institut som utför ordern på en handelsplats ägnar sig åt tjänsten ta emot och vidarebefordra order, medan det värdepappersinstitut som genomför avslutet på handelsplatsen ägnar sig åt tjänsten utföra order på kunders uppdrag (se prop. 2006/07:115 s. 306). I tjänsten inryms även att ett värdepappersinstitut sammanför en köpare och en säljare av finansiella instrument för att få till stånd en transaktion mellan dessa (skäl 44 till MiFID II). Utrymmet för att inom ramen för investeringstjänsten ta emot och vidarebefordra order organisera handel i finansiella instrument, har dock krympt avsevärt i MiFID II i förhållande till MiFID I. Sådan verksamhet är nämligen enligt huvudregeln i MiFID II antingen MTF-verksamhet eller OTF-verksamhet eller systematisk internhandel (se artikel 1.7 i MiFID II och skäl 9 till MiFIR). Regeringen anser i likhet med utredningen att det inte krävs någon lagstiftningsåtgärd

### 6.3.3 Utförande av order på kunders uppdrag

**Regeringens förslag:** Investeringstjänsten utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag i lagen om värdepappersmarknaden benämns i stället utförande av order på kunders uppdrag. En definition av den investeringstjänsten som motsvarar den i MiFID II tas in i lagen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Med investeringstjänsten utförande av order på kunders uppdrag avses i MiFID II att agera så att ett avtal om att köpa eller sälja ett eller flera finansiella instrument sluts för kunders räkning (artikel 4.1.5). Så långt är definitionen densamma i MiFID II och i MiFID I (artikel 4.1.5). Definitionen i MiFID II innehåller dock ett förtydligande av att tjänsten även inkluderar de fall då ett avtal om försäljning av finansiella instrument, utgivna av ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut, ingås vid tidpunkten för utgivningen. Detta innebär att ett värdepappersinstitut som ger ut finansiella instrument, t.ex. aktier, obligationer eller strukturerade produkter, anses utföra investeringstjänsten utförande av order när instrumenten distribueras till institutets kunder (se skäl 45 till MiFID II).

När MiFID I genomfördes i svensk rätt uttalades i förarbetena att ett värdepappersinstitut borde anses tillhandahålla tjänsten utförande av kundorder i fråga om primärmarknadstransaktioner, t.ex. om ett institut utför en kundorder som avser teckning av aktier (se prop. 2006/07:115 s. 303). Utgångspunkten för resonemanget tycks enligt utredningen i första hand ha varit att utgivaren av de finansiella instrumenten var någon annan än värdepappersinstitutet självt, eftersom det i förarbetena talas om att institutet i fråga får anses tillhandahålla en tjänst till utgivaren och en annan tjänst till de investerade kunderna.

Utredningen konstaterar att Finansinspektionen har berört frågan i sin slutrapport Ett år med MiFID (Slutrapport: Så klarar företagen de nya värdepappersreglerna, 2009-04-09, s. 22). Där anger Finansinspektionen att kundskyddsreglerna i lagen om värdepappersmarknaden bör tillämpas, om det i en primärmarknadstransaktion uppstår ett kundförhållande mellan värdepappersinstitutet och investeraren. Som exempel anger inspektionen att värdepappersinstitutet har en aktiv roll i erbjudandet genom att marknadsföra det i eget namn eller som arrangör eller distributör. Resonemanget indikerar enligt utredningen att det kan finnas situationer när värdepappersinstitutet ger ut finansiella instrument som distribueras till investerare utan att kundskyddsreglerna i lagen blir tillämpliga. Genom förtydligandet i definitionen i MiFID II av utförande av order – att distribution av finansiella instrument som värdepappersinstitutet gett ut omfattas – finns det inte längre något utrymme för sådana undantagssituationer. Detta kan enligt utredningen innebära en rad praktiska problem

när ett värdepappersinstitut självt genomför t.ex. en nyemission av aktier. I många fall kommer de som tecknar sig i emissionen inte att ha någon kundrelation till institutet. Den som tecknar sig kan göra det med hjälp av ett annat institut eller helt på eget bevåg, eftersom prospekt och anmälningssedlar normalt finns allmänt tillgängliga på internet. Den relation det emitterande institutet har till dem som tecknar sig kan då inskränka sig till att ta emot en redan ifylld anmälningssedel och det blir enligt utredningen i praktiken omöjligt för institutet att tillämpa reglerna om informationsutbyte och passandebedömning m.m. Samma problem kan enligt utredningen uppstå när institutet bistår ett annat företag vid en emission. Det finns ingen uppgift om värdepappersinstitut i praktiken utför order i samband med primärmarknadstransaktioner för egen räkning (t.ex. nyemission av egna aktier) i någon större omfattning. Regeringen anser därför i likhet med utredningen att det bör överlämnas till rättstillämpningen att lösa de eventuella praktiska problem som kan uppkomma som en följd av att definitionen i MiFID II numera även omfattar distribution av finansiella instrument som ett värdepappersinstitut gett ut.

Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I infördes det inte någon definition av investeringstjänsten utföra order på kunders uppdrag i lagen om värdepappersmarknaden. I lagen formulerades tjänsten i stället i sig så – ”utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag” – att den innehåller delar av definitionen i direktivet (2 kap. 1 § 2). Regeringen anser i likhet med utredningen att när MiFID II genomförs i svensk rätt bör investeringstjänsten benämnas på samma sätt i lagen om värdepappersmarknaden som i direktivet (punkt 2 i avsnitt A i bilaga I) och att en definition bör tas in i lagen som motsvarar den i direktivet (artikel 4.1.5). På så sätt kommer det förtydligande av investeringstjänsten som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I när det gäller finansiella instrument utgivna av det värdepappersinstitut som utför tjänsten till uttryck även i lagen.

I den svenska språkversionen av direktivet är dock ordvalet inte helt konsekvent. I avsnitt A i bilaga I benämns tjänsten ”utförande av order på kunders uppdrag”, medan samma sak i definitionen i artikel 4.1.5 benämns ”utförande av order för kunds räkning”. Samma skillnad finns i MiFID I. I den engelska språkversionen av både MiFID II och MiFID I benämns dock tjänsten ”execution of orders on behalf of clients” både i bilagan och i definitionen. Det är därmed tydligt att någon skillnad mellan det som anges i bilagan och i definitionen inte är avsedd. Regeringen anser i likhet med utredningen att i lagen om värdepappersmarknaden bör investeringstjänsten benämnas utförande av order på kunders uppdrag i enlighet med det som anges i bilagan till direktivet.

#### 6.3.4 Handel för egen räkning

**Regeringens förslag:** Investeringsverksamheten handel med finansiella instrument för egen räkning i lagen om värdepappersmarknaden benämns i stället handel för egen räkning. En definition av den investeringsverksamheten som motsvarar den i MiFID II tas in i lagen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

Prop. 2016/17:162 **Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II definieras investeringsverksamheten handel för egen räkning som handel med utnyttjande av eget kapital som utmynnar i att transaktioner med ett eller flera finansiella instrument ingås (artikel 4.1.6). Definitionen är delvis densamma som i MiFID I (artikel 4.1.6). Någon motsvarande definition finns inte i lagen om värdepappersmarknaden, men i lagen är investeringstjänsten formulerad så att en del av definitionen i direktivet – att det rör sig om handel med finansiella instrument för egen räkning – ingår (2 kap. 1 § 3).

Regeringen anser i likhet med utredningen att även denna investeringsverksamhet bör benämnas på samma sätt i lagen om värdepappersmarknaden som i direktivet (punkt 3 i avsnitt A i bilaga I) och att en definition bör tas in i lagen som motsvarar den i direktivet.

### 6.3.5 Portföljförvaltning

**Regeringens förslag:** Investeringstjänsten diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden benämns i stället portföljförvaltning. En definition av den investeringstjänsten som motsvarar den i MiFID II tas in i lagen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att rådgivning om placeringar i finansiella instrument inom ramen för en försäkring rymms i termerna investeringsrådgivning och portföljförvaltning. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* saknar en analys av olika tolkningsalternativ avseende utredningens slutsats att definitionen av portföljförvaltning täcker in förvaltning inom ramen för försäkringslösningar och premiepensionssystemet. Fakultetsnämnden efterlyser en beskrivning av vilka marknadsekonomiska konsekvenser liksom konsekvensöverväganden som aktualiseras enligt respektive tolkningsalternativ.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II definieras investeringstjänsten portföljförvaltning som förvaltning av värdepapper på diskretionär basis enligt uppdrag från enskilda kunder, om dessa portföljer innehåller ett eller flera finansiella instrument (artikel 4.1.8). Definitionen är densamma som i MiFID I (artikel 4.1.9). Råd om typer av finansiella instrument som är lämpliga för kunden såsom rådgivning avseende portföljfördelning (t.ex. hälften aktierelaterade och hälften ränterelaterade instrument) faller utanför det tillståndspliktiga området. Om ett värdepappersinstitut tillhandahåller sådan rådgivning som en förberedelse till portföljförvaltningen, ska det dock anses som en integrerad del av tjänsten (se skälen 81 och 82 till genomförandedirektivet till MiFID I).

Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I infördes det inte någon definition av investeringstjänsten portföljförvaltning i lagen om värdepappersmarknaden. I lagen (2 kap. 1 § 4) formulerades investeringstjänsten i stället i sig så – diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument – att den innehåller delar av definitionen i direktivet.



Regeringen anser i likhet med utredningen att även denna investerings-tjänst bör benämnas på samma sätt som i direktivet (punkt 4 i avsnitt A i bilaga I) och att en definition bör tas in i lagen som motsvarar den i direktivet (artikel 4.1.8).

*Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* tar upp frågan om portföljförvaltning som utförs inom ramen för försäkringslösningar och premiepensionssystemet. När det gäller MiFID II gör utredningen bedömningen att investeringstjänsten portföljförvaltning omfattar sådan förvaltning som görs inom ramen för olika försäkringslösningar och premiepensionssystemet. Utredningens bedömning överensstämmer även med det som *Finansinspektionen* framför och med inspektionens nuvarande praxis när det gäller investeringstjänsten diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument. Regeringen anser inte att det finns skäl att göra någon annan bedömning. Eftersom denna bedömning överensstämmer med gällande praxis finns det enligt regeringens uppfattning inte anledning att göra någon sådan analys eller några sådana överväganden som Juridiska fakultetsnämnden efterfrågar.

### 6.3.6 Investeringsrådgivning

**Regeringens förslag:** En definition av investeringsrådgivning som motsvarar den i MiFID II tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* och *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* framför samma synpunkter som när det gäller avsnitt 6.3.5.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II (artikel 4.1.4.), liksom i MiFID I (artikel 4.1.4), definieras investeringstjänsten investeringsrådgivning som 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. Den precisering av vad som avses med en personlig rekommendation som fanns i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 52) har överförts oförändrad till den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 9).

Det finns inte heller någon definition av denna investeringstjänst i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser i enlighet med det som anges i avsnitten 6.3.3–6.3.5 att en definition även av denna investeringstjänst bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden som motsvarar den i MiFID II (artikel 4.1.4).

Investeringstjänsten investeringsrådgivning kännetecknas av att kunden får en personlig rekommendation avseende det finansiella instrumentet. En rekommendation är personlig om den ges till en person i egenskap av investerare eller presumtiv investerare eller i egenskap av ombud för en investerare eller presumtiv investerare, vilket följer av genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 52). Rekommendationen ska enligt det direktivet avse att köpa, sälja, teckna sig för, byta, lösa in, behålla eller garantera ett speciellt finansiellt instrument; att utnyttja eller inte utnyttja en rätt som ges genom ett visst finansiellt instrument eller att

Prop. 2016/17:162 köpa, sälja, teckna sig för, byta eller lösa in ett finansiellt instrument. Vid placering i finansiella instrument som görs inom ramen för en försäkring är det försäkringstagaren som får rekommendationen och försäkringsföretaget som formellt köper, säljer eller tecknar sig. På samma sätt är det pensionsspararen som får råd om placeringar i andelar i värdepappersfonder inom premiepensionssystemet och Pensionsmyndigheten som vänder sig till ett fondbolag för att köpa eller lösa in andelarna. Något krav på att det ska vara samma person som får rådet och som köper eller säljer det finansiella instrumentet finns varken i MiFID I eller i MiFID II. Regeringen anser i likhet med utredningen att definitionen av investeringsrådgivning bör täcka in även situationer när den som får rådet och den som genomför transaktionen eller äger de berörda finansiella instrumenten är olika personer. I nämnda genomförandedirektiv anges t.ex. att den som tar emot rekommendationen kan göra det i egenkap av investerare eller ombud för en investerare. Därtill kommer att i direktivet inskränks inte termen investerare till att avse enbart direktinvestorer.

När det gäller rådgivning som avser finansiella instrument som ingår i olika försäkringslösningar och i premiepensionssystemet anser regeringen således i likhet med utredningen och *Finansinspektionen* att även sådan rådgivning bör anses utgöra investeringsrådgivning enligt MiFID II. Det innebär en ändring i förhållande till hur sådan rådgivning bedöms enligt Finansinspektionens nuvarande praxis. De konsekvenser som det kan innebära kommer att redovisas närmare i det lagstiftningsärende som behandlar genomförandet i svensk rätt av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/97 av den 20 januari 2016 om försäkringsdistribution (direktivet om försäkringsdistribution).

### 6.3.7 Garantigivning och placering av finansiella instrument

**Regeringens bedömning:** Investerings tjänsterna garantigivning avseende finansiella instrument och placering av finansiella instrument med eller utan ett fast åtagande kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Investerings tjänsterna garanti-verksamhet för finansiella instrument eller placering av finansiella instrument på grundval av ett fast åtagande respektive placering av finansiella instrument utan fast åtagande är desamma i MiFID II som i MiFID I (punkterna 6 och 7 i avsnitt A i bilaga I till de båda direktiven). Några definitioner av dessa investerings tjänster finns inte i något av direktiven. Beskrivningen av investerings tjänsterna i tidigare förarbeten är fortfarande relevant (se prop. 2006/07:115 s. 310 f. och 559). Regeringen anser därför att dessa investerings tjänster i MiFID II inte kräver någon lagstiftningsåtgärd.

**Regeringens förslag:** Drift av en OTF-plattform tas in som en tillståndspliktig investeringsverksamhet i lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Att driva en multilateral handelsplattform (MTF-plattform) är redan enligt MiFID I en tillståndspliktig investeringsverksamhet och det är det även enligt MiFID II (punkt 8 i avsnitt A i bilaga I). I MiFID II (punkt 9 i samma avsnitt) har det dock tillkommit en ny investeringsverksamhet som avser en annan typ av handelsplatsverksamhet som ett värdepappersföretag kan ansöka om tillstånd för, nämligen drift av en OTF-plattform. I avsnitten 7.3 och 7.5 behandlas frågor om skillnader mellan en MTF-plattform och en OTF-plattform, definitioner och hur sådan investeringsverksamhet ska drivas.

Regeringen anser att drift av OTF-plattform bör läggas till som en investeringsverksamhet i lagen om värdepappersmarknaden. På så sätt stämmer de investeringstjänster och investeringsverksamheter som anges i lagen överens med dem som anges i MiFID II (avsnitt A i bilaga I). Se vidare i avsnitt 7.3.2 om kravet i MiFID II på att alla multilaterala system för handel med finansiella instrument ska drivas som en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform.

## 6.4 Sidotjänster

**Regeringens förslag:** I lagen om värdepappersmarknaden tas det i sidotjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning in motsvarande undantag som i MiFID II för tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst).

**Regeringens bedömning:** I övrigt kräver sidotjänsterna i MiFID II inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens förslag och bedömning** överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Enligt MiFID II kan ett värdepappersföretag – utöver tillstånd att utföra investeringstjänster eller investeringsverksamheter – få tillstånd att utföra sidotjänster (artikel 6.1). I direktivet finns en definition av sidotjänst i form av en hänvisning till de tjänster som anges i avsnitt B i bilaga I (artikel 4.1.3). Sidotjänsterna i MiFID II motsvarar, bortsett från en justering när det gäller det som anges om tjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning, de sidotjänster som anges i MiFID I (avsnitt B i bilaga I). En sidotjänst är, till skillnad från en investeringstjänst, inte i sig tillståndspliktig vare sig enligt MiFID I eller MiFID II för andra företag än värdepappers-

Prop. 2016/17:162 företag men de tjänster som avses kan dock kräva tillstånd enligt annan lagstiftning på finansmarknadsområdet, t.ex. för kreditgivning.

Sidotjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning är i MiFID II utformad på samma sätt som i MiFID I (punkt 1 i avsnitt B i bilaga I till de båda direktiven). Dock har det i MiFID II lagts till ett undantag som inte har någon motsvarighet i MiFID I. Undantaget innebär, i lydelsen enligt förordningen om värdepapperscentraler (se artikel 71), att tjänsten inte omfattar tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst) enligt punkt 2 i avsnitt A i bilagan till förordningen om värdepapperscentraler. Där det i den svenska språkversionen anges på högsta nivå, anges det i den engelska språkversionen ”top tier level”. Det som avses är den typ av värdepapperskonton och avstämningsregister som förs av en värdepapperscentral, t.ex. avstämningskonton enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (se prop. 2015/16:10 s. 126–128 och 300 f.). Regeringen anser i likhet med utredningen att det bör förstås som att ett tillstånd för sidotjänsten förvaring av finansiella instrument för kunds räkning inte är ett tillstånd att vara värdepapperscentral. I lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 2 § första stycket 1) bör det i sidotjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning tas in motsvarande undantag som i MiFID II för tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst).

När det gäller övriga sidotjänster har det i MiFID II inte gjorts någon ändring i förhållande till MiFID I (punkterna 2–7 i avsnitt B i bilaga I till de båda direktiven). De sidotjänsterna kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

## 6.5 Strukturerade insättningar

**Regeringens förslag:** De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför de regler i MiFID II om kundskydd och organisation som gäller när ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om finansiella instrument ska tillämpas även när ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar.

I lagen anges att tillstånd för investeringstjänster omfattar även att tjänsten tillhandahålls avseende strukturerade insättningar.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Enligt utredningens förslag anges det inte i lagen att tillstånd för investeringstjänster ska omfatta även att tjänsten tillhandahålls avseende strukturerade insättningar.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* efterfrågar att det förtydligas vilket eller vilka tillstånd som innefattar möjligheten att sälja och ge råd om strukturerade insättningar. Fondhandlareföreningen anser att investeringstjänster avseende strukturerade insättningar inte ska omfattas av krav på tillstånd för sidoverksamhet.

**Skälen för regeringens förslag:** Reglerna i MiFID II och MiFIR ska tillämpas när ett värdepappersinstitut utför investeringstjänster eller investeringsverksamhet (och sidotjänster) avseende finansiella instrument. Enligt MiFID II (artikel 1.4) ska flertalet kundskyddsregler (information, rådgivning och orderhantering m.m.) och flera regler om organisation (krav på organisationen och hantering av intressekonflikter m.m.) tillämpas även när ett värdepappersföretag eller kreditinstitut säljer eller lämnar råd om s.k. strukturerade insättningar.

I syfte att stärka investerarnas förtroende och att göra lagstiftningen om distribution av olika typer av paketerade investeringsprodukter för icke-professionella investerare mer enhetlig i syfte att säkerställa en tillfredsställande nivå för investerarskyddet inom hela unionen, har strukturerade insättningar tagits med i tillämpningsområdet för MiFID II (skäl 39). Strukturerade insättningar har uppstått som en form av investeringsprodukt men de omfattas inte av någon EU-rättslig reglering för skydd av investerare, samtidigt som andra strukturerade investeringar omfattas av sådan reglering. Med strukturerad insättning avses inlåning till kreditinstitut som måste betalas helt på förfallodagen enligt villkor som innebär att räntan eller premien (avkastningen) bestäms av ett index, ett eller flera finansiella instrument, råvaror eller en valutakurs (artikel 4.1.43, se även avsnitt 6.8). Det är alltså fråga om inlåning men där insättaren – kunden – är exponerad mot något annat än ren ränterisk. I Sverige har denna typ av placeringsprodukter vanligtvis utformats som ett värdepapper, t.ex. som en aktieobligation, som är en obligation där avkastningen beror på utvecklingen av ett aktieindex. I sådana fall är det fråga om ett finansiellt instrument och kundskyddsreglerna i lagen om värdepappersmarknaden är därför tillämpliga. Det finns dock inget som hindrar att samma typ av placeringsprodukt utformas som ett inlåningskonto, där räntan bestäms av utvecklingen på ett aktieindex eller av prisutvecklingen på en råvara eller en valuta. Det är i så fall inte fråga om något finansiellt instrument och kundskyddsreglerna i lagen om värdepappersmarknaden är enligt gällande rätt därför inte tillämpliga.

MiFID II innebär emellertid att de regler om kundskydd och organisation som gäller när ett värdepappersinstitut säljer eller utför rådgivning om finansiella instrument ska tillämpas även när ett institut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar (artikel 1.4). Reglerna i MiFID II om strukturerade insättningar bör genomföras i svensk rätt på motsvarande sätt. De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför de berörda reglerna i MiFID II om kundskydd och organisation som gäller när ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om finansiella instrument bör därför på motsvarande sätt som det anges i direktivet tillämpas även när ett institut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar.

Regeringen konstaterar med anledning av de synpunkter som *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* framför att en strukturerad insättning är att betrakta som en insättning i ett kreditinstitut (artikel 4.1.43 i MiFID II samt artiklarna 1.2 d och 2.1 3 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om system för garanti av insättningar). I MiFID II anges dock att vissa regler i direktivet ska tillämpas på värdepappersföretag vid försäljning eller rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar, trots att

Prop. 2016/17:162 dessa inte är att betrakta som finansiella instrument (artikel 1.4). Av detta följer enligt regeringens uppfattning att det som anges om finansiella instrument i de kundskyddsregler och organisatoriska regler i lagen om värdepappersmarknaden som ett värdepappersinstitut ska tillämpa om det tillhandahåller investeringstjänster, bör gälla även strukturerade insättningar. På motsvarande sätt bör bestämmelserna om tillståndsplikt i lagen förstås som att ett tillstånd för någon av investeringstjänsterna (2 kap. 1 § 1, 2 och 4–7) även omfattar att tjänsten tillhandahålls avseende strukturerade insättningar. Det innebär att ett värdepappersbolag som t.ex. ger råd om strukturerade insättningar behöver tillstånd för investeringsrådgivning. Detta bör enligt regeringens uppfattning tydliggöras i lagen.

## 6.6 Undantag

### 6.6.1 Inledning

I avsnitt 6.6 behandlas olika undantag från tillämpningsområdet för MiFID II. I MiFID II (artikel 2) finns en lång uppräknig av företag eller företeelser och verksamheter som är undantagna från direktivets tillämpningsområde. De flesta undantag motsvarar helt eller i stort sett undantagen i MiFID I (artikel 2.1 a, b, c, f, g, h, i, k, l och m i MiFID II motsvarar artikel 2.1 a, b, c, e, f, g, h, j, m och n i MiFID I). Några skillnader finns, men de (artikel 2.1 d, e, j, n och o i MiFID II) hänför sig framför allt till verksamhet som avser råvaruderivat och utsläppsrätter eller algoritmisk högfrequenshandel. För att kunna återropa de undantag som anges i MiFID II bör personen i fråga stadigvarande uppfylla villkoren för sådana undantag (skäl 36).

Undantagen i MiFID I har i svensk rätt genomförts i en motsvarande uppräknig i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 §).

I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 4) finns detaljerade bestämmelser om undantaget i direktivet (artikel 2.1 c) om när en investeringstjänst ska anses tillhandahållas tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet.

Det frivilliga undantaget i MiFID II (artikel 3), som i svensk rätt har införts som en möjlighet för försäkringsförmedlare att driva viss sidoverksamhet (2 kap. 5 § första stycket 15 lagen om värdepappersmarknaden), behandlas i avsnitt 6.6.9.

### 6.6.2 Undantag för vissa enheter

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte några lagstiftningsåtgärder för att genomföra undantagen i MiFID II avseende nationella offentliga organ som förvaltar statsskulden i unionen, internationella institut som ger finansiellt stöd till sina medlemmar, sammanslutningar som inrättats av danska och finländska pensionsfonder, agenti di cambio och tjänster som motpart vid transaktioner som genomförs av offentliga organ som hanterar offentlig skuld eller medlemmar av Europeiska centralbankssystemet i vissa fall.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** När MiFID I genomfördes i svensk rätt infördes det i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 §) en uppräknig av undantag från tillämpningsområdet som i huvudsak motsvarar den i det direktivet (artikel 2.1).

I några fall finns mindre avvikelser mellan lydelsen i MiFID II och den i lagen (se undantaget för Riksbanken, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet i 2 kap. 5 § första stycket 1 och jfr artikel 2.1 h i direktivet där även Europeiska centralbankssystemet [ECBS] nämns). I några fall har undantag som även finns i MiFID I (undantagen i artikel 2.1 m och n för några danska, finländska och italienska företagsformer som motsvarar artikel 2.1 l och m i MiFID II) inte genomförts i bestämmelser i lagen. Inte heller det särskilda undantaget för tjänster som motpart vid transaktioner som genomförs av offentliga organ som hanterar offentlig skuld eller medlemmar av ECBS i vissa fall (artikel 2.2 i de båda direktiven) har genomförts i bestämmelser i lagen. När MiFID I genomfördes i svensk rätt bedömde regeringen i förstnämnda fall att befintliga undantag var tillräckliga och att det i de senare fallen inte behövdes några uttryckliga bestämmelser i lagen (se prop. 2006/07:115 s. 345). Regeringen anser att det inte finns anledning att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande undantag i MiFID II.

### 6.6.3 Undantag för viss handel för egen räkning

**Regeringens förslag:** Undantaget från krav på tillstånd för värdepappersrörelse för fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning inskränks till att bara avse handel för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Undantaget gäller bara om den fysiska eller juridiska personen inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter och inte

– är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dessa icke-finansiella enheter eller de koncerner de ingår i,

- tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel, eller
- handlar för egen räkning vid utförande av kundorder.

Undantagen från krav på tillstånd utmönstras för

- vissa företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller råvaruderivat, och
- vissa företag som uteslutande handlar för egen räkning på marknader för derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att

skydda derivatpositioner eller som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på sådana marknader eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innehåller någon begränsning av tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet till enbart andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Utredningens förslag avser MiFID II i den ursprungliga lydelsen medan regeringens förslag avser direktivet i lydelsen enligt ändringsdirektivet.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Första–Fjärde AP-fonderna* anser att fondernas verksamhet omfattas av undantaget i 2 kap. 5 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden och önskar ett uttalande om detta i förarbetena. *Ampfield AB* avstyrker förslaget och anför att det inte uppnår syftet med MiFID II om att undanta råvarukoncerner som bedriver hedgingverksamhet även i andra kontrakt än råvaruderivat via handelsplattformar med direkt elektroniskt tillträde eller medlemskap. Skälet till det är enligt *Ampfield* att förslaget felaktigt utesluter alla bolag som bedriver egenhandel med råvaruderivat. Därmed riskerar genomförandet av MiFID II i svensk rätt att bli betydligt mer restriktivt än regleringen i direktivet. Undantaget i direktivet bör enligt *Ampfield* införas ordagrant i lag.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID I finns ett undantag som omfattar fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet än handel med finansiella instrument för egen räkning, om de inte är marknads-garanter eller handlar utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt (artikel 2.1 d). Det undantaget har i svensk rätt genomförts i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 § första stycket 7).

I MiFID II (artikel 2.1 d) finns ett undantag som motsvarar det i MiFID I men som är något mer begränsat genom att det inte omfattar den som för egen räkning handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Det innebär att bara den som handlar för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter omfattas av undantaget i MiFID II. Handel för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter kan dock vara undantagen också enligt MiFID II (artikel 2.1 j), förutsatt att den bara är ett komplement till ett företags huvudsakliga verksamhet (se även artikel 2.1 i i MiFID I och 2 kap. 5 § första stycket 11 lagen om värdepappersmarknaden).

En ytterligare förutsättning för undantag enligt MiFID II är att personen inte heller tillhandahåller någon investeringstjänst eller utför någon annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläpps-



rätter. Detta är en förändring jämfört med MiFID I, där undantaget gällde den som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet, oavsett vilken typ av finansiellt instrument tjänsten eller verksamheten avser.

Undantaget i MiFID II omfattar inte den som använder tekniker för s.k. algoritmisk högfrekvenshandel (artikel 2.1 d första stycket iii, se även definitionen i artikel 4.1.40).

Undantaget omfattar inte heller den som handlar för egen räkning när den utför kunders order, alltså oavsett om detta sker organiserat, frekvent och systematiskt (artikel 2.1 d första stycket iv).

Undantaget i MiFID II omfattar inte heller den som är medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats (artikel 2.1 d första stycket ii). Genom ändringsdirektivet till MiFID II har detta sistnämnda villkor ändrats i syfte att utvidga undantaget från tillståndsplikt (se skäl 12 och artikel 1.1). Undantaget omfattar därigenom även icke-finansiella enheter som är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt tillträde till en handelsplats när de genomför sådana transaktioner på en handelsplats som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dessa icke-finansiella enheter och deras koncerner. Där det i den svenska språkversionen anges ”likviditetsfinansiering” anges i den engelska språkversionen ”treasury financing activities”. Det framstår därför som att det i den svenska språkversionen snarare borde anges ”likviditetsförvaltning”.

Dessa tillägg och ändringar i undantaget för handel för egen räkning som har gjorts i MiFID II bör genomföras i svensk rätt genom motsvarande ändringar i undantaget i lagen om värdepappersmarknaden.

I MiFID II (artikel 2.1 d andra stycket) anges att bl.a. försäkringsföretag, företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder och vissa personer som handlar för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter (personer undantagna enligt artikel 2.1 a, i eller j) inte behöver uppfylla villkoren för undantaget för den som handlar för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter för att vara undantagna från tillståndsplikt. *Ampfield AB* anser att även om detta endast ses som ett klagörande av vad som ändå gäller enligt reglerna om undantag, bör det anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden för att undvika tolkningsproblem. Regeringen konstaterar att undantagen i direktivet tillämpas kumulativt (se skäl 22). Enligt regeringens uppfattning innebär det som anges i undantaget i direktivet (artikel 2.1 d andra stycket) endast en icke-uttömmande uppräkningslista av hur olika undantag kan tillämpas tillsammans. Även andra fysiska eller juridiska personer än de nyss nämnda och som omfattas av något av de andra undantagen i direktivet (t.ex. i artikel 2.1 f, n eller o) bör därför kunna använda t.ex. det nu aktuella undantaget (artikel 2.1 d första stycket) under förutsättning att villkoren i respektive undantag är uppfyllda. När undantagen i direktivet genomförs i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 §) ska de ha samma innebörd som i direktivet. Tjänster eller verksamhet som omfattas av undantag enligt direktivet omfattas således av undantag enligt lagen om värdepappers-

Prop. 2016/17:162 marknaden. Regeringen anser att det inte finns något behov av att i lagen även införa en motsvarande icke-uttömmande uppräkningslista som den i direktivet (artikel 2.1 d andra stycket) om hur olika undantag förhåller sig till varandra.

*Första–Fjärde AP-fonderna* framför att de anser att deras verksamhet omfattas av undantag från kravet på tillståndsplikt för värdepappersrörelse. Regeringen konstaterar att dessa fyra AP-fonders verksamhet regleras uttömmande i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). I den lagen finns bestämmelser om bl.a. organisation av fondernas verksamhet och de medel som de förvaltar genom att göra placeringar i olika finansiella instrument. Det finns varken i MiFID I eller MiFID II något uttryckligt undantag för sådan förvaltning av finansiella instrument som statliga myndigheter utför inom ramen för medlemsstaternas pensionssystem. Ett uttryckligt undantag finns dock när det gäller offentliga organ som har till uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden (artikel 2.1 g i MiFID I och artikel 2.1 h i MiFID II). I de båda direktiven finns det även undantag för pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på unionsnivå eller inte (artikel 2.1 h i MiFID I och artikel 2.1 i i MiFID II). Regeringen anser med hänsyn till det anförda, och då det inte kan anses vara direktivets syfte att statliga myndigheter såsom AP-fonderna ska omfattas av krav på tillstånd att driva värdepappersrörelse, att AP-fondernas verksamhet inte är sådan verksamhet som omfattas av direktivet. AP-fondernas verksamhet omfattas i enlighet med detta även av undantagen i lagen om värdepappersmarknaden.

I MiFID I finns ett undantag för företag vars huvudsakliga verksamhet består i egen handel med råvaror och råvaruderivat (artikel 2.1 k). Det undantaget finns inte i MiFID II, se dock i avsnitt 6.6.5 om undantag för sådan handel i vissa fall. I MiFID I finns även ett undantag för den som enbart ägnar sig åt egen handel med derivatinstrument eller egen handel med andra instrument för att skydda derivatpositioner (artikel 2.1 l). Det finns inte heller något sådant undantag i MiFID II. Dessa båda undantag i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 § första stycket 13 och 14). Eftersom dessa undantag inte finns i MiFID II, bör de utmönstras även ur lagen.

#### **6.6.4 Undantag för stamnätsföretag och transmissionsnätsoperatörer**

**Regeringens förslag:** Fysiska och juridiska personer som utför investeringsverksamhet eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat för att fullgöra uppgifter enligt elmarknadsdirektivet, gasmarknadsdirektivet, Europaparlamentets och rådets förordningar (EG) nr 714/2009 och (EG) nr 715/2009 eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt de förordningarna, undantas från tillståndsplikt för värdepappersrörelse, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överföringssystemet som avses i artikel 2.4 i elmarknadsdirektivet eller artikel 2.4 i gasmarknadsdirektivet,

b) personen tillhandahåller tjänster till en systemansvarig som avses i a och fullgör uppgifterna för den systemansvariges räkning, eller  
 c) personen är operatör eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi.

Undantaget ska inte gälla drift av en andrahandsmarknad.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag omfattar undantaget inte operatörer eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns även ett undantag för viss verksamhet på energiområdet (artikel 2.1 n). Det undantaget gäller dock endast de som utför investeringstjänster och investeringsverksamhet avseende råvaruderivat för att utföra sin verksamhet på energiområdet. De berörda företagen definieras i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG (elmarknadsdirektivet) och i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG (gasmarknadsdirektivet). Systemansvariga för överföringssystem har särskilda skyldigheter och ansvarsområden och är föremål för särskild certifiering och övervakas av sektorsspecifika behöriga myndigheter enligt unionsrätten. Sådana systemansvariga är därför undantagna från tillämpningsområdet för MiFID II (skäl 35). De som avses är systemansvariga för överföringssystemet enligt definitionen i elmarknadsdirektivet (artikel 2.4). I Sverige benämns dessa stamnätsföretag (1 kap. 5 b § ellagen [1997:857], se prop. 2010/11:70 s. 98–100). Vidare undantas systemansvariga för överföringssystemet enligt definitionen i gasmarknadsdirektivet (artikel 2.4). I svensk rätt benämns dessa transmissionsnätoperatör (1 kap. 7 a § naturgaslagen [2005:403], se samma prop. s. 177–180). Undantaget i MiFID II gäller när sådana företag fullgör sina uppgifter enligt elmarknadsdirektivet eller gasmarknadsdirektivet eller enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel och om upphävande av förordning (EG) nr 1228/2003 eller Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten och om upphävande av förordning (EG) nr 1775/2003. Undantaget gäller även när de fullgör sina uppgifter enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits i enlighet med de förordningarna. Undantaget gäller också när andra juridiska eller fysiska personer fullgör uppdrag för ett stamnätsföretags eller en transmissionsnätoperatörs räkning. Slutligen omfattar undantaget även alla operatörer eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi, när dessa utför sådana uppgifter. Med operatörer eller förvaltare av rörledningsnät avses operatörer eller förvaltare som

Prop. 2016/17:162 innehar rörledningssystem och som fullgör uppgifter enligt de nämnda förordningarna. Utredningen behandlar dock inte undantaget för sådana operatörer eller förvaltare.

Undantaget i MiFID II gäller, som nämns ovan, endast för att utföra investeringstjänster och investeringsverksamhet avseende råvaruderivat för att utföra den berörda verksamheten på energiområdet. I direktivet anges att undantaget inte gäller ”för sekundärmarknadsoperationer, inklusive plattformar för sekundärhandel med finansiella överföringsrättigheter” (i den engelska språkversionen ”with regard to the operation of a secondary market, including a platform for secondary trading in financial transmission rights”) (artikel 2.1 n). Enligt regeringens uppfattning innebär preciseringen avseende finansiella överföringsrättigheter en exemplifiering och undantaget bör därmed förstås som att det gäller drift av en andrahandsmarknad oavsett vilka slags rättigheter som handlas på den marknaden. Finansiella överföringsrättigheter (Financial Transmission Rights, FTRs) används i nuläget inte i Sverige (se vidare Energimarknadsinspektionens yttrande över nätföreskrifter för elmarknaden, nu fråga om nätkoden Forward Capacity Allocation, från den 30 januari 2014).

Något motsvarande undantag finns inte i MiFID I och inte heller i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser därför att undantaget i MiFID II (artikel 2.1 n) bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i den lagen.

#### **6.6.5 Undantag för handel för egen räkning med råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat hänförliga till utsläppsrätter**

**Regeringens förslag:** Ett undantag från tillståndsplikt för värdepappersrörelse införs för den som handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter för egen räkning utan att utföra kundorder, eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om sådana instrument till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

- a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet,
- b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i lagen om bank- och finansieringsrörelse eller verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,
- c) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och
- d) företaget årligen anmäler till Finansinspektionen att undantaget utnyttjas samt på inspektionens begäran rapporterar på vilken grund företaget anser att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svensk Energi* framför att det bör klargöras i lagtexten att energi-

bolag som täcks in av detta undantag även ska kunna använda sig av andra undantag. Prop. 2016/17:162

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II (artikel 2.1 j i) är den som handlar för egen räkning – utan att utföra kundorder, men inbegripet den som är marknadsgarant – med råvaruderivat, utsläppsätter eller derivat hänförliga till utsläppsätter undantagen från tillståndsplikt. Även den som i sin huvudsakliga verksamhet tillhandahåller andra investerings-tjänster än handel för egen räkning rörande dessa instrument till kunder eller leverantörer undantas (artikel 2.1 j ii). En förutsättning för dessa undantag är dock att det är fråga om en sidoverksamhet för företaget eller företagsgruppen som helhet och att den huvudsakliga verksamheten varken är värdepappersrörelse, bankverksamhet eller att vara marknads-garant för råvaruderivat. Ytterligare förutsättningar för att undantaget ska vara tillämpligt är att företaget i fråga inte tillämpar teknik för algorit-misk högfrequenshandel samt att företaget årligen anmäler till den be-höriga myndigheten att undantaget utnyttjas och anger på vilken grund det anser att verksamheten ska anses vara en sådan sidoverksamhet som avses i undantaget. Syftet med dessa förutsättningar som begränsar tillämpningsområdet för undantaget är att säkerställa att icke-finansiella företag som handlar med finansiella instrument på ett oproportionerligt sätt i förhållande till investeringen i huvudverksamheten omfattas av tillämpningsområdet för MiFID II (skäl 20).

Det finns inte något motsvarande undantag i MiFID I eller i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser därför att undantaget i MiFID II bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i den lagen (artikel 2.1 j). I direktivet anges att personer, inbegripet per-soner som är marknadsgaranter, omfattas av undantaget, om vissa förut-sättningar är uppfyllda. Det bör i detta sammanhang nämnas att undan-tagen i direktivet tillämpas kumulativt (se skäl 22). Det innebär t.ex. att det nu aktuella undantaget i lagen om värdepappersmarknaden kan tillämpas tillsammans med undantaget för företag som handlar med finansiella instrument för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsätter eller derivat hänförliga till utsläppsätter (2 kap. 5 § första stycket 7, se avsnitt 6.6.3). Regeringen anser därför, till skillnad från *Svensk Energi*, att det inte behöver införas något förtyd-ligande i lagen om att exempelvis de båda nämnda undantagen får tilläm-pas när det gäller verksamhet som drivs av ett och samma företag.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller kriterier för att fast-ställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten (C [2016] 7643 final) finns detaljerade bestämmelser om bl.a. marknadsandelströsklar avseende olika tillgångs-klasser och tröskel för huvudsaklig verksamhet.

## 6.6.6 Undantag för tjänster avseende utsläppsrätter i vissa fall

**Regeringens förslag:** Ett undantag från tillståndsplikt för värdepappersrörelse införs för verksamhetsutövare enligt lagen om handel med utsläppsrätter som handlar med utsläppsrätter för egen räkning. Undantaget ska inte gälla för den som tillhandahåller andra investerings-tjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet eller tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns ett särskilt undantag från tillämpningsområdet för operatörer med skyldigheter enligt handelsdirektivet (artikel 2.1 e). För svenskt vidkommande avses verksamhetsutövare enligt lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter. Med verksamhetsutövare avses i den lagen varje fysisk eller juridisk person som driver en verksamhet eller innehar en anläggning eller som på annat sätt har rätt att fatta avgörande ekonomiska beslut om verksamhetens eller anläggningens tekniska drift (1 kap. 2 a §). Undantaget i MiFID II gäller enbart handel för egen räkning och förutsätter att verksamhetsutövaren inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel.

Det finns inte något motsvarande undantag i MiFID I eller i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser därför att det ifrågakvarande undantaget i MiFID II bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i den lagen.

## 6.6.7 Undantag för värdepapperscentraler

**Regeringens förslag:** Ett undantag från tillståndsplikt för värdepappersrörelse införs för värdepapperscentraler.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II är värdepapperscentraler, förutom i de fall som föreskrivs i artikel 73 i förordningen om värdepapperscentraler, undantagna från tillämpningsområdet för direktivet (artikel 2.1 o). Undantaget fick sin nuvarande lydelse genom en ändring i direktivet som gjordes genom förordningen om värdepapperscentraler (artikel 71). I förordningen om värdepapperscentraler definieras en värdepapperscentral som en juridisk person som driver ett avvecklingssystem för värdepapper som avses i den förordningen och som tillhandahåller en huvudtjänst som anges i förordningen (artikel 1.1). En värdepapperscentral motsvarar det som i svensk rätt tidigare benämndes central värdepappersförvarare. I lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument finns bestämmelser som kompletterar förordningen om värdepapperscentraler (se prop. 2015/16:10). I

avsnitt 6.8 föreslås att det i lagen om värdepappersmarknaden ska tas in en definition av vad som avses med värdepapperscentral.

Undantaget i MiFID II gäller enbart för värdepapperscentralen när den utför de huvudtjänster och anknutna tjänster som uttryckligen anges i förordningen om värdepapperscentraler (artikel 73 första stycket i förordningen). Det tre huvudtjänsterna som anges (avsnitt A i bilagan till förordningen) är ursprunglig registrering av värdepapper i ett kontobaserat system (notarietjänst), tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst) och drift av ett avvecklingssystem för värdepapper (avvecklingstjänst). De anknutna tjänster som anges (avsnitt B i bilagan) är tjänster i samband med avvecklingstjänsten, notarietjänster eller centrala kontoföringstjänster men även vissa ytterligare tjänster. Om värdepapperscentralen däremot tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet, utöver tillhandahållandet av huvudtjänster och de anknutna tjänster som uttryckligen anges, ska MiFID II, med vissa undantag (i huvudsak reglerna om auktorisation av värdepappersföretag), och MiFIR tillämpas (artikel 73 andra stycket i förordningen om värdepapperscentraler).

Det finns inte något motsvarande undantag i MiFID I eller i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser därför att det ifrågavarande undantaget i MiFID II bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i den lagen.

### 6.6.8 Bestämmelser som ska tillämpas även på de som är undantagna från MiFID II

**Regeringens förslag:** Den som är deltagare i handeln på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och som omfattas av vissa undantag från tillståndsplikt ska tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om algoritmisk handel.

Den som är undantagen från tillståndsplikt ska tillämpa bestämmelserna i lagen om positionslimiter och kontroller av positionshantering av råvaruderivat och rapportering.

**Utredningens förslag:** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II (artikel 1.5 och 1.6) ska vissa delar av direktivet tillämpas också på vissa fysiska och juridiska personer trots att direktivet i övrigt inte ska tillämpas på dem för att de omfattas av något undantag (artikel 2).

Det gäller för det första de särskilda regler om system och kontroller som gäller för den som ägnar sig åt s.k. algoritmisk handel (artikel 17.1–17.6, se avsnitt 7.14). Dessa regler ska enligt MiFID II (artikel 1.5) tillämpas av alla företag som är medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller MTF-plattform, även om de omfattas av ett visst undantag från tillståndsplikt (artikel 2.1 a, e, i och j). Det innebär att även försäkringsföretag (undantagna enligt artikel 2.1 a), verksamhetsutövare enligt lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter (undantagna enligt artikel 2.1 e) och de som handlar för egen räkning med utsläppsrätter

Prop. 2016/17:162 (undantagna enligt artikel 2.1 j) ska tillämpa de reglerna, om de är medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och ägnar sig åt algoritmisk handel. När det gäller värdepappersfonder, fondbolag, alternativa investeringsfonder och AIF-förvaltare, som är undantagna enligt MiFID II (artikel 2.1 i), omfattas de endast i den utsträckning de kan vara medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och därmed ägna sig åt algoritmisk handel. I lagen om värdepappersmarknaden finns regler om vilka företag som får delta i handeln vid en reglerad marknad för någon annans räkning (14 kap. 3 §). Det finns dock inte motsvarande regler för MTF-plattformar (11 kap.).

Vidare gäller enligt MiFID II (artikel 1.6) att reglerna om positionsgränser och kontroller av positionshantering för råvaruderivat och rapportering av positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter (artiklarna 57 och 58, se avsnitt 7.14) ska tillämpas även på alla som omfattas av något av undantagen i direktivet (artikel 2). Det innebär att dessa regler ska tillämpas på alla som är undantagna från tillståndsplikt om de innehar positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

De nu aktuella reglerna i MiFID II (artikel 1.5 och 1.6) bör enligt regeringens uppfattning genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

### 6.6.9 Det frivilliga undantaget

**Regeringens bedömning:** Frågan om genomförandet i svensk rätt av reglerna i MiFID II om möjligheten för medlemsstaterna att undanta vissa företag från kraven i direktivet om de i stället regleras i nationell rätt bör övervägas i ett annat sammanhang.

**Utredningen** behandlar inte frågan.

**Remissinstanserna** tar inte upp frågan.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II finns en möjlighet för medlemsstaterna att inte tillämpa direktivet på vissa fysiska och juridiska personer för vilka de är hemmedlemsstater, under förutsättning att de personernas verksamhet är auktoriserad och reglerad på nationell nivå (artikel 3). Det motsvarar det som gäller enligt MiFID I (artikel 3).

När reglerna i MiFID I genomfördes i svensk rätt utnyttjades möjligheten genom ett undantag från kravet på tillståndsplikt för värdepappersrörelse för försäkringsförmedlare som tillhandahåller vissa tjänster avseende fondandelar som sidoverksamhet till försäkringsförmedlingen (se prop. 2006/07:115 s. 345 och 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen om värdepappersmarknaden).

Genom MiFID II (artikel 3.1 d och e) har det införts en möjlighet för medlemsstaterna att även undanta vissa fysiska och juridiska personer som uteslutande utför investeringsverksamhet rörande råvaror, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter och enbart för att säkra sina kunders affärsrisker från direktivets tillämpningsområde (t.ex. lokala allmännyttiga energiföretag och vissa industrianläggningsoperatörer som omfattas av EU:s system för handel med utsläppsrätter, s.k. samrisk-



företag, se skäl 29 till MiFID II). Dessa ändringar i direktivet innebär således endast en valmöjlighet som medlemsstaterna kan välja att utnyttja och de måste därför inte genomföras i nationell rätt. Regeringen anser att det inte finns skäl för att i detta lagstiftningsärende överväga någon ändring i svensk rätt med anledning av den utvidgning av det frivilliga undantaget som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

I MiFID II anges även att de fysiska och juridiska personer som medlemsstaterna kan välja att undanta ändå ska omfattas av åtminstone vissa krav som gäller enligt direktivet, t.ex. villkor och förfaranden för auktorisation och fortlöpande tillsyn och vissa uppföranderegler och organisatoriska krav (artikel 3.2 första stycket). De ska även under vissa förutsättningar ha system för ersättning till investerare (artikel 3.2 andra stycket). De ändringar som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I när det gäller de krav som åtminstone ska ställas upp i nationell rätt i en medlemsstat som har valt att utnyttja undantaget måste genomföras i svensk rätt, om Sverige även i fortsättningen ska utnyttja denna möjlighet till frivilligt undantag. Som nämns ovan innebär det att det behöver göras ändringar i de bestämmelser som gäller enligt nationell rätt för försäkringsförmedlare som tillhandahåller vissa tjänster avseende fondandelar som sidoverksamhet till försäkringsförmedlingen. Regelverket för försäkringsförmedlare är emellertid för närvarande föremål för överväganden i ett annat lagstiftningsärende avseende genomförandet i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution. Regeringen anser därför att frågan om och i så fall i vilken utsträckning möjligheten enligt MiFID II att undanta företag från vissa krav enligt direktivet bör utnyttjas med avseende på försäkringsförmedlare bör övervägas i det sammanhanget.

## 6.7 Handelsplatser och datarapporteringstjänster

Utöver investeringstjänster och investeringsverksamhet omfattar reglerna i MiFID II, liksom reglerna i MiFID I, även verksamheten på handelsplatser. Frågor som rör verksamheten på olika handelsplatser behandlas i avsnitt 7. Även regler i MiFID II och MiFIR som rör tillhandahållande av vissa datarapporteringstjänster behandlas i avsnitt 7.

## 6.8 Definitioner i övrigt

**Regeringens förslag:** Merparten av definitionerna som finns i MiFID II tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II (artikel 4) finns ett stort antal termer och uttryck definierade (64 stycken i direktivets lydelse enligt förordningen om värdepapperscentraler). Det innebär en kraftig ökning av antalet definitioner i förhållande till MiFID I där de är knappt

Prop. 2016/17:162 hälften så många (31 stycken). Även i lagen om värdepappersmarknaden finns det i dag knappt hälften så många definitioner som i MiFID II.

MiFID II och MiFIR innehåller ett stort antal termer och uttryck som i många fall är av teknisk natur eller avser företeelser som i dag inte regleras i lag. Det är fråga om ett omfattande regelverk där en mängd tekniska och detaljerade regler även anges i direkt tillämpliga förordningar som har antagits av kommissionen. Därutöver tillkommer även riktlinjer från Esma. Förslagen i denna proposition innebär i huvudsak att MiFID II genomförs i svensk rätt genom ändringar i lagen om värdepappersmarknaden. Lagen ska tillämpas tillsammans med MiFIR, de förordningar som har antagits av kommissionen och riktlinjer från Esma. För att säkerställa ett enhetligt och tydligt regelverk anser regeringen att de flesta definitioner som finns i MiFID II bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden (se avsnitt 5.3). Definitioner i direktivet av termer eller uttryck vars innebörd framgår av andra termer eller uttryck i lagen bör inte tas in i särskilda definitioner i lagen (t.ex. definieras professionell kund, koncern och clearingverksamhet i lagen men inte kund, icke-professionell kund, moderbolag, dotterbolag och central motpart). En definition i direktivet av en term eller ett uttryck som används i mycket begränsad omfattning eller inte alls i lagen bör inte heller tas in i lagen (t.ex. termerna företag i tredjeländer, värmedlemsstat och jordbruksråvaruderivat som inte förekommer alls i lagen och C6-energi-derivatkontrakt och grossistenergiprodukter som används främst i övergångsbestämmelserna). Slutligen är det i vissa fall lämpligare att i lagen använda etablerade svenska termer och uttryck i stället för de som används i direktivet. Det innebär också att vissa definitioner i direktivet inte tas in i lagen (t.ex. används termen styrelse eller uttrycket styrelse och verkställande direktör i stället för ledningsorgan och personer i ledande befattning, se avsnitt 12.2.1).

Flera av definitionerna i MiFID II finns även i MiFID I och i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning bör utgångspunkten vara att när MiFID II inte innebär någon ändring i förhållande till MiFID I bör inte heller någon ändring göras i definitionerna i lagen. När det gäller definitionerna av de olika investeringstjänsterna föreslås dock vissa ändringar i lagen, se avsnitt 6.3.

I det följande kommenteras några nya definitioner som bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden och som, till skillnad från övriga nya definitioner, inte behandlas i något av de följande avsnitten.

Börshandlad fond (i den engelska språkversionen exchange-traded fund), definieras i MiFID II som en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas hela dagen på minst en handelsplats och med minst en marknadsgarant som vidtar åtgärder för att säkerställa att andels- eller aktiepriset på handelsplatsen inte i betydande grad skiljer sig från dess substansvärde och, i tillämpliga fall, från dess preliminära substansvärde (artikel 4.1.46). Termen börshandlad fond är dock missvisande eftersom en börs enligt definitionen i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 5 § 3) inte är en handelsplats utan ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt den lagen att driva en eller flera reglerade marknader. Definitionen i MiFID II bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden, eftersom reglerna om gränser för hur priset kan ändras på ett finansiellt instrument ska tillämpas på handeln med an-

delar i sådana fonder, se avsnitt 7.4.4. Enligt regeringens uppfattning bör, trots det anförda, samma term som i direktivet användas i lagen för att undvika att det uppstår tolkningsproblem när det gäller vilka fonder som avses i lagen och i olika EU-rättsakter (se t.ex. artikel 2.1.26 i MiFIR).

Certifikat definieras i MiFID II (artikel 4.1.47, genom hänvisning till artikel 2.1.27 i MiFIR) som värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och vilka, om emittenten betalar tillbaka en investering, har företräde framför aktier men efterställs obligationsinstrument utan säkerhet eller andra liknande instrument. Även för certifikat ska reglerna om gränser för hur priset kan ändras på ett finansiellt instrument tillämpas, varför också denna definition bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden, se avsnitt 7.4.4.

Depåbevis definieras i MiFID II (artikel 4.1.45) som värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och som innebär äganderätt till en icke-etablerad emittents värdepapper samtidigt som de kan tas upp till handel på en reglerad marknad och handlas oberoende av den icke-etablerade emittentens värdepapper. Definitionen bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden eftersom termen används i definitionen av överlåtbara värdepapper, se avsnitt 6.2.2.

Multilateralt system definieras i MiFID II (artikel 4.1.19) som ett system eller en facilitet där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet. Definitionen bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden med hänsyn dels till att termen används i definitionerna av reglerad marknad, MTF-plattform och OTF-plattform och systematisk internhandlare, dels till förslaget om att det i lagen uttryckligen ska anges att multilaterala system för finansiella instrument får drivas bara som handelsplattform eller reglerad marknad, se avsnitten 7.3.1 och 7.3.2.

Råvaruderivat definieras i MiFID II (artikel 4.1.50) genom en hänvisning till definitionen i MiFIR (artikel 2.1.30), som i sin tur hänvisar tillbaka till MiFID II. Det är fråga om dels överlåtbara värdepapper, som ger rätt att förvärva eller sälja ett överlåtbart värdepapper eller som resulterar i en kontantavräkning (artikel 4.1.44 c MiFID II), som hänför sig till en råvara eller ett basvärde som anges i punkt 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II, dels olika derivatinstrument som inte är överlåtbara värdepapper (som anges i punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet). I den svenska språkversionen av MiFIR (artikel 2.1.30) används termen ”basvärde” i definitionen, där det i den engelska språkversionen anges ”underlying”. Termen basvärde används varken i övrigt i MiFIR eller i MiFID II utan där det i den engelska språkversionen anges ”underlying” anges det i den svenska ”underliggande tillgång”. Det som avses med ”basvärde” bör därför enligt regeringens uppfattning vara den tillgång eller faktor som värdepapperet hänför sig till. För handeln med råvaruderivat finns särskilda regler i MiFID II om bl.a. positions- och definitionen i direktivet bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden, se avsnitt 6.6.

Statspapper definieras i MiFID II (artikel 4.1.61) som skuldinstrument utgivna av en statlig emittent. I direktivet definieras även statlig emittent (artikel 4.1.60). Den definitionen omfattar endast emittenter i medlemsstater. Reglerna i MiFID II och MiFIR gäller emellertid inom hela EES och definitionen bör därför inbegripa även de stater som ingår i EES som

Prop. 2016/17:162 inte även är medlemsstater. En stat som inte ingår i EES är således inte en statlig emittent enligt MiFID II, och skuldinstrument utgivna av en stat utanför EES är följaktligen inte statspapper i direktivets mening. För värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform finns särskilda regler om handel mot det egna lagret med statspapper. Definitionerna av statlig emittent och statspapper i direktivet bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Strukturerade finansiella produkter definieras i MiFID II (artikel 4.1.48, genom en hänvisning till artikel 2.1.28 i MiFIR) som värdepapper avsedda att värdepapperisera och överföra kreditrisker kopplade till en pool av finansiella tillgångar, vilka ger värdepappersinnehavaren rätt att erhålla regelbundna betalningar i förhållande till likviditetsflödet från de underliggande tillgångarna. För värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform finns särskilda regler om handel mot det egna lagret med strukturerade finansiella produkter. Definitionen i direktivet bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Strukturerad insättning definieras i MiFID II (artikel 4.1.43) som en insättning enligt definitionen i artikel 2.1.3 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om insättningsgarantisystem, som måste betalas på förfallodagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska betalas (eller riskeras) enligt en formel som omfattar faktorer som t.ex. ett eller flera index, med undantag för insättningar med rörlig ränta vilkas avkastning är direkt knuten till ett ränteindex som Euribor eller Libor, ett eller flera finansiella instrument, råvaror eller andra fysiska eller icke-fysiska icke-fungibla tillgångar, eller valutakurser. Definitionen bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden, eftersom MiFID II innehåller regler som gäller för strukturerade insättningar, se t.ex. avsnitten 6.5 och 13.3.18.

Varaktigt medium definieras i MiFID II (artikel 4.1.62) som ett instrument som gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen, och möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen. Termen varaktigt medium används i samband med bestämmelserna om värdepappersinstitutens skyldigheter att dokumentera och informera sina kunder och en definition bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

## 6.9 Fondbolag och AIF-förvaltare

Enligt UCITS-direktivet och Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (AIFM-direktivet) ska fondbolag respektive AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning och sidotjänster tillämpa artiklarna 2.2, 12, 13 och 19 i MiFID I (artikel 6.4 i UCITS-direktivet och artikel 6.6 i AIFM-direktivet). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen (2004:46) om värdepappersfonder och i lagen (2013:561) om förvaltare

av alternativa investeringsfonder (se prop. 2006/07:115 s. 385–387, 458–460 och 674 respektive prop. 2012/13:155 s. 437 f.). Det innebär att ett fondbolag som utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument eller tillhandahåller sidotjänster ska tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som i svensk rätt genomför angivna artiklar i MiFID I när det utför dessa tjänster (7 kap. 3 § lagen om värdepappersfonder). I lagen om värdepappersfonder finns ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av de bestämmelserna (13 kap. 1 § 18). På motsvarande sätt ska en AIF-förvaltare som erbjuder och tillhandahåller diskretionär förvaltning av investeringsportföljer eller tillhandahåller sidotjänster tillämpa nämnda bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 2 § tredje stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Ett motsvarande bemyndigande som det i lagen om värdepappersfonder finns i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (15 kap. 2 § 1). Finansinspektionen har meddelat sådana föreskrifter (se 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:9] om värdepappersfonder och 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:10] om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

Genomförandedirektivet till MiFID I har i svensk rätt genomförts genom Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse. Dessa föreskrifter gäller för fondbolag och AIF-förvaltare (se 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och 10 kap. Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

Med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II föreslås i avsnitt 10.4 ändringar i lagen om värdepappersfonder och i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder när det gäller fondbolag och AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning och investeringsrådgivning som sidoverksamhet. I syfte att skapa en likartad reglering avseende rådgivning om finansiella instrument föreslås i samma avsnitt vissa ändringar även när det gäller råd om andelar i fonder som fondbolag och AIF-förvaltare lämnar inom ramen för sin fondverksamhet. För sådan rådgivningsverksamhet gäller i dag, utöver fondlagstiftningen, de näringsrättsliga reglerna i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (prop. 2006/07:115 s. 439). I avsnitt 10.4 behandlas även genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II när det gäller fondbolag och AIF-förvaltare.

## 7 Handel och infrastruktur på värdepappersmarknaden

### 7.1 Inledning

I MiFID II definieras tre olika typer av handelsplatser: reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Regler om reglerade

Prop. 2016/17:162 marknader och MTF-plattformar finns även i MiFID I men regler om OTF-plattformar är en nyhet i MiFID II. I MiFID II finns regler bl.a. om handelsplatsernas organisation, vad som gäller för att ta upp finansiella instrument till handel på handelsplatserna och vilka som får delta i handeln. Dessa frågor behandlas i avsnitten 7.3–7.5. Ytterligare en nyhet i MiFID II är att det gäller särskilda regler för värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel eller tillhandahåller sina kunder direkt elektroniskt tillträde till handelsplatser. Dessa regler behandlas i avsnitt 7.6. I MiFIR finns regler om att vissa derivatinstrument ska handlas på en handelsplats och om icke diskriminerande tillträde till en handelsplats. Dessa frågor behandlas i avsnitten 7.7 och 7.8. I MiFID II finns även regler om värdepappersinstitut som är clearingmedlem. Den frågan behandlas i avsnitt 7.9. I MiFIR regleras också vilka krav på transparens – offentliggörande av bud och transaktioner – som ska gälla för olika typer av finansiella instrument på olika typer av handelsplatser samt vid handel utanför handelsplatser. Transparenskraven, som gäller både handelsplatser och värdepappersinstitut, behandlas i avsnitt 7.10 och 7.11. MiFIR innehåller även regler om transaktionsrapportering, dvs. en skyldighet för värdepappersinstitut att till den behöriga myndigheten rapportera alla transaktioner i finansiella instrument som de har genomfört. Dessa regler behandlas i avsnitt 7.12. I avsnitt 7.13 behandlas krav i MiFIR på information om och referensuppgifter för finansiella instrument. En nyhet i MiFID II i förhållande till MiFID I är reglerna om positionsbegränsningar när det gäller råvaruderivat. Dessa regler behandlas i avsnitt 7.14. En annan nyhet är att det i MiFID II finns krav på tillstånd för den som utför vissa datarapporteringstjänster. Den frågan behandlas i avsnitt 7.15.

## 7.2 Aktiemarknaden och räntemarknaden

### *Inledning*

I detta avsnitt ges en kortfattad beskrivning av den handel med aktier och räntebärande finansiella instrument såsom obligationer och penningmarknadsinstrument som förekommer i Sverige i dag. Beskrivningen ger inte någon heltäckande bild utan är avsedd endast som en bakgrund till de frågor som behandlas i de följande avsnitten.

### *Aktiemarknaden*

I Sverige organiseras en stor del av handeln med aktier av börsen Nasdaq Stockholm AB (Nasdaq), som driver både en reglerad marknad och en MTF-plattform. All handel på den reglerade marknaden sker genom dem som Nasdaq har godkänt som deltagare i handeln. Såväl stora som små investerare handlar genom någon av dessa deltagare för att köpa eller sälja aktier. Deltagarna består av företag som har rätt att utföra investeringstjänster inom EES, dvs. svenska värdepappersinstitut och motsvarande utländska företag, samt av ett antal företag som är undantagna från tillståndsplikt (se 14 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden). Handeln på den reglerade marknaden sker antingen elektroniskt genom automatisk matchning av order i orderböckerna eller enligt Nasdaqs

handelsregler för transaktioner där order inte matchas automatiskt i orderböckerna. Det senare innefattar exempelvis stora transaktioner och s.k. manuella transaktioner som genomförs mellan två parter utanför handelsplatsens system, men enligt handelsplatsens regelverk, och sedan rapporteras till handelsplatsen (s.k. negotiated trades). I båda fallen anses transaktionerna ske på handelsplatsen och enligt handelsplatsens regler.

Aktier som kan handlas på Nasdaqs reglerade marknad kan också handlas på andra handelsplatser, t.ex. MTF-plattformarna Aktietorget, First North (som drivs av Nasdaq) och Nordic MTF (som drivs av Nordic Growth Market NGM AB) samt Turquoise och Bats Europe som är engelska MTF-plattformar. Därutöver sker handel med aktier i Sverige på ytterligare en reglerad marknad, NGM Equity, som drivs av börsen Nordic Growth Market NGM AB (NGM). Även på dessa handelsplatser sker handeln elektroniskt genom matchning av order.

En del handelsplatser tillhandahåller en s.k. dark-pool-funktionalitet. Det är en handelsmekanism där handelsplatsen använder ett undantag från kravet att offentliggöra information före handel genom att matcha order enligt ett referenspris som tas från en annan handelsplats (8 kap. 1 § Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:17] om verksamhet på marknadsplatser). Ett exempel är Nasdaq som driver en dark pool (Nordic@Mid) för aktier som handlas på de reglerade marknaderna i Helsingfors, Stockholm, Köpenhamn och Reykjavik samt norska aktier som handlas på First North.

En stor del av handeln med finansiella instrument sker även utanför reglerade marknader och MTF-plattformar, dvs. OTC (förkortning av engelska over the counter). Detta gäller en del av handeln med aktier men i större utsträckning handeln med räntebärande instrument. Till OTC räknas även den handel som sker via systematiska internhandlare samt sådan handel som sker på marknadsplatser som inte är en reglerad marknad eller MTF-plattform (se avsnitt 7.3.2). I Sverige finns i dag ingen aktör som agerar som systematisk internhandlare.

#### *Räntemarknaden*

Räntemarknaden delas ofta in i en penningmarknad och en obligationsmarknad. På penningmarknaden handlas exempelvis statsskuldväxlar och certifikat, vanligen med löptider upp till ett år. På obligationsmarknaden handlas värdepapper – obligationer – med löptider från i regel ett år och uppåt. Obligationsmarknaden är betydligt större än penningmarknaden.

Obligationsmarknaden kan delas upp i en primärmarknad, där nya obligationer ges ut, och en andrahandsmarknad, där obligationer köps och säljs vidare. Omsättningen i svenska statsobligationer sker framför allt på andrahandsmarknaden. Under år 2015 skedde ca 97 procent av all handel på andrahandsmarknaden.

Handeln på de olika delmarknaderna har något skilda syften. Det innebär något förenklat att obligationsmarknadens främsta uppgift är att förmedla vissa aktörers långsiktiga sparande till de aktörer som behöver kapital, medan penningmarknadens viktigaste funktion är att underlätta placeringen av överskott och förmedla kortfristig finansiering.

Aktörerna på penningmarknaden och obligationsmarknaden är i stort sett desamma och utgörs framför allt av staten, bolåneinstitut och banker

Prop. 2016/17:162 på låntagarsidan och av stora placerare, såsom försäkringsbolag och pensionsfonder, på investerarsidan.

På räntemarknaden finns även olika typer av derivatinstrument, såsom ränteterminer, ränteswappar och ränteoptioner, kreditderivat och olika typer av strukturerade produkter. Dessa derivatinstrument hjälper bl.a. räntemarknadens aktörer att sprida och hantera risker.

I Sverige sker handeln på räntemarknaden nästan uteslutande OTC. Värdepappersinstitut har åtagit sig att tillhandahålla likviditet genom att agera marknadsgaranter, dvs. att löpande lämna bud och ställa priser och utföra kunders order mot egen balansräkning (eget lager). Den handel som sker mellan marknadsgaranterna kallas interbankhandel och den handel som sker mot kunder, t.ex. försäkringsbolag och större företag, kallas för kundhandel. Det finns i dag sju värdepappersinstitut som i avtal med Riksgäldskontoret åtagit sig att lämna bud i alla emissioner på primärmarknaden och att i andrahandsmarknaden löpande ställa priser (köp- och säljkurs) på de värdepapper som staten ger ut. Återförsäljarna av svenska statspapper var i oktober 2016 följande: Barclays, Danske Markets, Handelsbanken Markets, Nordea Markets, Royal Bank of Scotland, SEB och Swedbank. Barclays och Royal Bank of Scotland är endast återförsäljare i statsobligationer. Även bolåneinstitut ger ut sina obligationer och certifikat i avtal med återförsäljare. De icke-finansiella företag som emitterar företagsobligationer gör ofta detta enligt avtal med banker och värdepappersbolag enligt låneprogram med i förväg bestämda villkor.

På räntemarknaden går det till så att den som avser att köpa eller sälja obligationer eller penningmarknadsinstrument eller genomföra en transaktion på räntederivatmarknaden vänder sig till en marknadsgarant, som utifrån rådande marknadssituation erbjuder ett pris på det aktuella värdepapperet. Om marknadsgaranten inte redan har det specifika värdepapperet i eget lager eller – om det rör sig om en försäljning – inte vill behålla det efter genomförd transaktion, försöker marknadsgaranten i sin tur att köpa respektive sälja samma värdepapper på interbankmarknaden alternativt hitta en annan investerare som är intresserad av att göra en motsatt affär, dvs. har ett matchande intresse. På grund av den begränsade storleken på den svenska räntemarknaden kan det vara svårt för marknadsgaranterna att direkt hitta ett matchande intresse på marknaden. I dessa fall tvingas de i stället att behålla positionen till dess det finns någon som har ett sådant intresse. Det betyder att marknadsgaranterna under den tiden blir exponerade mot marknadsrisk som i många fall kan begränsas, t.ex. genom utnyttjande av derivatinstrument.

Handeln på räntemarknaden i Sverige skiljer sig i stor utsträckning från handeln på aktiemarknaden. Den typ av handel som förekommer på räntemarknaden brukar förklaras av att det framför allt är relativt få men professionella investerare som handlar räntepapper och att transaktionerna på räntemarknaden därmed är stora och relativt få. Den svenska obligationsmarknaden brukar kallas för en 80/20 marknad, dvs. 80 procent av omsättningen kommer från 20 procent av kunderna (se Statsskuldutredningens betänkande Översyn av statsskuldspolitiken [SOU 2014:8] s. 73). Det innebär att det är svårare att omedelbart hitta ett matchande intresse på marknaden. På grund av dessa egenskaper har det ansetts vara svårt att organisera en effektiv orderdriven handel,



särskilt i små marknader med få aktörer som i Sverige. För närvarande är likviditeten på den svenska räntemarknaden därför till stor del beroende av att det finns marknadsgaranter.

Den svenska räntemarknaden, med tillhörande derivatmarknader, är i stor utsträckning uppbyggd som en telefonmarknad, även om det förekommer viss handel genom elektroniska hjälpmedel. Indikativa priser offentliggörs via informationssystem, t.ex. Bloomberg och Reuters, och genomförda transaktioner rapporteras till Nasdaq och offentliggörs som huvudregel i aggregerad form senast kl. 09.00 dagen efter affärsdagen. Den information som ska offentliggöras är vägt snittpris, högsta- och lägsta avslutspris samt total volym för samtliga affärer under affärsdagen (7 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter om verksamhet på marknadsplatser). På interbankmarknaden ställs indikativa priser via den elektroniska plattformen EIM och enligt Nasdaqs handelsregler. Under de senaste åren har det också startat två nya marknader för företagsobligationer: First North Bond Market på MTF-plattformen First North och Räntetorget på MTF-plattformen Aktietorget. Handeln i räntederivat (ränteterminer, ränteswappar och ränteoptioner) sker till stor del OTC via marknadsgaranter, även om det förekommer handel på reglerad marknad, framför allt i standardiserade ränteterminer. Nasdaq tillhandahåller handel i standardiserade räntederivat (stats- och bostadsterminer, STIBOR-FRA och RIBA). Även för dessa instrument tillhandahåller Nasdaq handel utanför orderboken samt clearing av standardiserade räntederivat och en del skraddarsydda derivat som handlas OTC mellan bankerna.

### 7.3 Definitioner av handelsplatser och tillståndskrav för drift av multilaterala system

#### 7.3.1 Definitioner och följdändringar

**Regeringens förslag:** Definitionen av reglerad marknad i lagen om värdepappersmarknaden justeras så att det framgår att den drivs eller leds av en marknadsoperatör. En definition av OTF-plattform tas in i lagen. Definitionen av handelsplattform i lagen justeras så att den omfattar både MTF-plattformar och OTF-plattformar. En ny definition av handelsplats som omfattar reglerade marknader och handelsplattformar införs i lagen.

I lagen om investeringssparkonto ersätts termen handelsplattform med MTF-plattform.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningen föreslår inte någon följdändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Skatteverket* påtalar att om definitionen av handelsplattform utvidgas till att omfatta även OTF-plattformar medför det att även finansiella instrument som handlas på en sådan plattform kommer att kunna utgöra tillåtna tillgångar på ett investeringssparkonto, om det inte görs någon ändring i lagen om investeringssparkonto.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II regleras, liksom i MiFID I, två olika typer av handelsplatser: reglerad marknad och multilateral handelsplattform (MTF-plattform). I MiFID II har det tillkommit en typ av handelsplats: organiserad handelsplattform (OTF-plattform).

När det gäller vad som avses med en reglerad marknad respektive en MTF-plattform innebär MiFID II ingen skillnad jämfört med MiFID I. Definitionerna av reglerad marknad och MTF-plattform i MiFID II (artikel 4.1.21 och 4.1.22) är i sak desamma som definitionerna i MiFID I (artikel 4.1.14 och 4.1.15). Enligt definitionen är en reglerad marknad ett multilateralt system som drivs eller leds av en marknadsoperatör, vilket sammanför eller underlättar sammanförandet av flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med dess icke-skönsmässiga regler – så att detta leder till ett kontrakt i fråga om finansiella instrument upptagna till handel enligt dess regler eller system, och som är auktoriserat och löpande verksamt och drivs i enlighet med bestämmelserna i avdelning III i direktivet. En MTF-plattform är enligt definitionen ett multilateralt system som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör och som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med icke-skönsmässiga regler – så att detta leder till ett kontrakt i enlighet med bestämmelserna i avdelning II i direktivet.

Nytt i sak i MiFID II är en tredje typ av handelsplats, OTF-plattform. En sådan handelsplats är enligt definitionen (artikel 4.1.23) ett multilateralt system som inte är en reglerad marknad eller en MTF-plattform, och inom vilket flera tredjeparters köp- och säljintressen i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat kan interagera inom systemet så att detta leder till ett kontrakt i enlighet med bestämmelserna i avdelning II i direktivet.

Definitionerna av de olika handelsplatserna är i vissa delar lika. Det ska i samtliga fall vara fråga om ett multilateralt system, dvs. ett system där ett flertal köp- och säljintressen kan interagera (artikel 4.1.19). Termen system avser både rent tekniska system tillsammans med handelsregler och system enbart bestående av handelsregler, dvs. utan att det finns något tekniskt handelssystem (skäl 7 till MiFIR). Köp- och säljintressen ska tolkas extensivt och inrymmer både order, bud och intresseanmälningar. En skillnad mellan en OTF-plattform och en reglerad marknad eller en MTF-plattform är att på en OTF-plattform får inte aktier eller liknande finansiella instrument handlas utan bara vissa andra typer av finansiella instrument, nämligen obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument. Ytterligare en skillnad är att det för en OTF-plattform inte ställs något krav på icke-skönsmässiga regler för handeln.

Kravet i MiFID I på att MTF-plattformar ska ha icke-skönsmässiga regler har lett till att vissa marknadsplatser där köpare och säljare av finansiella instrument rent faktiskt kan mötas – men som saknar icke-skönsmässiga regler – varken kan anses vara en reglerad marknad eller en MTF-plattform. När MiFID I genomfördes i svensk rätt uttalades att det faktum att en verksamhet föll utanför definitionerna av reglerad marknad eller MTF-plattform dock inte automatiskt innebär att verksamheten helt och hållet faller utanför det tillståndspliktiga området (prop. 2006/07:115 s. 330). I det sammanhanget gjordes bedömningen att

om verksamheten innebär att två eller flera investerare sammanförs så att en transaktion kommer till stånd, utgör den en kombination av de tillståndspliktiga investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och utförande av order för kunders räkning. Reglerna i MiFID II begränsar emellertid utrymmet för den typen av verksamhet genom kravet att alla multilaterala system för handel med finansiella instrument ska drivas som MTF-plattform, OTF-plattform eller reglerad marknad (se avsnitt 7.3.2).

Definitionen av en OTF-plattform innehåller inte något krav på att det ska finnas icke-skönsmässiga regler. Det innebär t.ex. att ett värdepappersinstituts interna elektroniska matchningssystem kan utgöra en OTF-plattform (se skäl 9 till MiFIR). Om inga avslut faktiskt sker inom systemet är det med hänsyn till det som anges i definitionen dock inte fråga om en OTF-plattform. En verksamhet som enbart gör det möjligt att visa upp köp- och säljintressen – t.ex. en elektronisk anslagstavla – men där sedan eventuella transaktioner görs upp bilateralt direkt mellan parterna utan inblandning av marknadsoperatören eller värdepappersinstitutet eller dess system, är inte en OTF-plattform (skäl 8 till MiFIR).

Definitionen i lagen om värdepappersmarknaden av reglerad marknad bör justeras så att det – i likhet med i definitionen i MiFID II – anges att en reglerad marknad drivs eller leds av en marknadsoperatör. Definitionen av OTF-plattform i MiFID II bör tas in i en motsvarande definition i lagen. Nuvarande definition av handelsplattform i lagen bör justeras så att den i stället betecknas MTF-plattform (1 kap. 5 § 12). I lagen bör det i stället tas in en ny definition av handelsplattform som omfattar både MTF-plattformar och OTF-plattformar. I MiFID II finns det en definition av handelsplats (artikel 4.1.24) som omfattar reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. En motsvarande definition av handelsplats bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Som *Skatteverket* påtalar skulle det medföra att även finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform kommer att kunna utgöra tillåtna tillgångar på ett investeringssparkonto, om den nuvarande definitionen av handelsplattform i lagen om värdepappersmarknaden ändras och det inte görs någon följdändring i lagen om investeringssparkonto (6 §). Regeringen konstaterar att det i förevarande lagstiftningsärende inte bör göras någon materiell ändring när det gäller vad som avses med investeringstillgångar i lagen om investeringssparkonto. I den lagen bör därför termen handelsplattform ersättas med MTF-plattform.

### 7.3.2 Krav på tillstånd för drift av multilaterala system för finansiella instrument

**Regeringens förslag:** Multilaterala system för finansiella instrument ska få drivas endast som handelsplattform eller reglerad marknad.

**Utredningens bedömning** avviker från regeringens förslag. Enligt utredningens bedömning behöver kravet i MiFID II på tillstånd för multilaterala system för finansiella instrument inte införas i en särskild bestämmelse, eftersom det redan följer av att drift av OTF-plattform införs som en tillståndspliktig investeringsverksamhet.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* instämmer inte i utredningens slutsats att all organiserad handel i vissa finansiella instrument, som en följd av att OTF-plattform införs som tillståndspliktig verksamhet, ska ske på en reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller hos en systematisk internhandlare.

**Skälen för regeringens förslag:** En nyhet i MiFID II (artikel 1.7 första stycket) i förhållande till MiFID I är att det ställs upp krav på att alla multilaterala system för finansiella instrument ska drivas som MTF-plattform, OTF-plattform eller som reglerad marknad. I MiFID II (artikel 4.1.19) definieras ett multilateralt system som ett system eller en facilitet där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet (se avsnitt 6.8).

MiFID I lämnade ett relativt stort utrymme för drift av olika former av marknadsplatser genom investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och utförande av order för kunders räkning (se avsnitt 7.3.1). Det utrymmet inskränks emellertid genom MiFID II och existerande marknadsplatser kommer därför att behöva anpassa sin verksamhet i enlighet med det nya regelverket för MTF-plattformar, OTF-plattformar eller reglerade marknader.

Konsekvensen av att alla multilaterala system för finansiella instrument ska drivas som MTF-plattform, OTF-plattform eller reglerad marknad är att organiserad handel med finansiella instrument som huvudregel ska ske på reglerade handelsplatser eller via systematiska internhandlare (artikel 1.7 i MiFID II och skäl 10 till MiFIR). *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser inte att slutsatsen bör dras, som en följd av att OTF-plattform införs som tillståndspliktig verksamhet, att all organiserad handel i vissa finansiella instrument ska ske på en reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller hos en systematisk internhandlare när MiFID II börjar tillämpas. Regeringen instämmer i att även MiFID II ger ett visst utrymme för intern matchning av kundorder i finansiella instrument utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform, en OTF-plattform eller genom systematisk internhandel. Sådan verksamhet kommer emellertid enligt regeringens uppfattning inte längre att kunna drivas på multilateral basis eller i någon större omfattning (se artikel 23 i MiFIR och avsnitt 7.7.6).

Regeringen anser, till skillnad från utredningen, att det av tydlighets-skäl är motiverat att i lagen om värdepappersmarknaden, på motsvarande sätt som i MiFID II, uttryckligen ange att multilaterala system för finansiella instrument endast får drivas som handelsplattform eller reglerad marknad.

Ett värdepappersinstitut som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och substantiellt sätt handlar för egen räkning ska när det utför kundorder utanför en handelsplats göra detta enligt de regler som gäller för systematiska internhandlare (artikel 1.7 andra stycket i MiFID II). Det kravet bör enligt regeringens uppfattning anses genomfört i svensk rätt genom en kombination av förslaget om att i lagen om värdepappersmarknaden införa en definition av vem som är systematisk internhandlare (se avsnitt 7.4.2) och av Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot den

## 7.4 Reglerade marknader

### 7.4.1 Krav på tillstånd att driva en reglerad marknad och regler om handeln på marknaden

I både MiFID II och MiFIR finns det regler om reglerade marknader. I avsnitt 7.4 behandlas reglerna i MiFID II om tillstånd, krav på marknadsoperatörens organisation, krav för att finansiella instrument ska få tas upp till handel och på marknadsövervakning. Reglerna i MiFIR om transparens och vissa krav avseende handel med derivat behandlas i avsnitten 7.6 och 7.8.

I MiFID II finns det också regler avseende ägare, styrelse och verkställande direktör för börser (enligt svensk rätt avses med börs ett svenskt företag som har fått tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader). Reglerna för styrelse och verkställande direktör är betydligt mer detaljerade än i MiFID I. Motsvarande ändring av de reglerna har skett beträffande värdepappersbolag. Reglerna om styrelse och verkställande direktör i börser och värdepappersbolag behandlas därför i ett sammanhang i avsnitt 12.

### 7.4.2 Grundläggande regler för tillstånd

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om auktorisation av reglerade marknader och om tillämplig rätt kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** De grundläggande reglerna om tillstånd och återkallelse av tillstånd i MiFID II (artikel 44.1, 44.5 och 44.6) när det gäller reglerade marknader överensstämmer med motsvarande regler i MiFID I (artikel 36.1, 36.5 och 36.6). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden som krav på tillstånd av Finansinspektionen att som börs driva en reglerad marknad respektive skyldighet för inspektionen att ingripa genom att återkalla tillståndet för en börs i vissa särskilt angivna fall (12 kap. 1 och 2 §§ respektive 25 kap. 5 §).

Även när det gäller reglerna om tillämplig rätt överensstämmer det som anges i MiFID II (artikel 44.4) med motsvarande regler i MiFID I (artikel 36.4). När MiFID I genomfördes i svensk rätt gjordes bedömningen att de reglerna i direktivet inte krävde att det infördes någon särskild bestämmelse (se prop. 2006/07:115 Del 1 s. 379 f. och Del 2 s. 216). Regeringen anser att det inte finns skäl att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II.

### 7.4.3 Krav på en reglerad marknads organisation

**Regeringens förslag:** En reglerad marknad och de som deltar i handel på marknaden ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för transaktioner som ska rapporteras.

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om grundläggande krav på en börs organisation samt förbud för en börs att genomföra transaktioner på en reglerad marknad som den driver eller ägna sig åt matchad principalhandel kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens förslag och bedömning** överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Liksom i MiFID I är reglerna i MiFID II utformade så att de tar sikte dels på den reglerade marknaden i sig, dels på den som driver den reglerade marknaden. Den som driver en reglerad marknad benämns marknadsoperatör. Av definitionen (artikel 4.1.13 i MiFID I och artikel 4.1.36 i MiFID II) följer att en marknadsoperatör är en eller flera personer som leder eller driver verksamheten på en reglerad marknad och att det får vara den reglerade marknaden själv. I svensk rätt kommer detta till uttryck på så sätt att ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som driver en reglerad marknad benämns börs och handelsplatsen i sig benämns reglerad marknad (1 kap. 5 § 3 och 20 lagen om värdepappersmarknaden, se prop. 2006/07:115 s. 329–338). Medan kraven i MiFID II på ägare och ledning riktar sig mot marknadsoperatören, riktar sig kraven på t.ex. transparens mot handelsplatsen i sig. Organisationskraven i direktivet riktar sig dock mot både operatören och handelsplatsen.

De grundläggande organisationskraven i MiFID II (artikel 47.1) motsvarar kraven i MiFID I (artikel 39). De reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt genom olika bestämmelser om börser och reglerade marknader i lagen om värdepappersmarknaden (12 kap. 7 § och 13 kap. 1 § tredje stycket och 6 §). Motsvarande regler i MiFID II kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

I MiFID II (artikel 47.2) finns det emellertid även ett förbud som saknar motsvarighet i MiFID I och som innebär att en marknadsoperatör inte får utföra kundorder eller ägna sig åt s.k. matchad principalhandel på en reglerad marknad som operatören driver. Matchad principalhandel är en transaktion där en mellanhand själv träder in mellan transaktionens köpare och säljare på ett sådant sätt att den under utförandet av transaktionen aldrig exponeras för marknadsrisk och där båda sidor av transaktionen genomförs till ett pris där mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen (se definitionen i artikel 4.1.38 i MiFID II). Enligt gällande svensk rätt får en börs inom ramen för sitt tillstånd att driva en reglerad marknad inte utföra kundorder eller ägna sig åt matchad principalhandel på en

reglerad marknad som den driver (13 kap. lagen om värdepappersmarknaden). Regeringen anser därför att förbudet mot det i direktivet inte kräver någon lagstiftningsåtgärd.

I MiFID II (artikel 50.1) finns också ett krav på att alla handelsplatser och deras medlemmar eller deltagare ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för händelser som ska rapporteras, t.ex. skyldigheten att rapportera transaktioner (se artikel 26 i MiFIR). Någon motsvarighet till detta krav finns varken i MiFID I eller i svensk rätt. Reglerna i MiFID II om synkronisering av klockor bör genomföras i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 7 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller noggrannhetsnivån för klockor finns detaljerade regler om noggrannhetsnivån med vilken klockor ska synkroniseras i enlighet med internationella standarder (C [2016] 3316 final).

#### 7.4.4 Krav på välordnad handel

**Regeringens förslag:** En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att handelssystemen är motståndskraftiga, har tillräcklig kapacitet, kan säkerställa ordnad handel, är fullständigt testade och omfattas av effektiva arrangemang för driftskontinuitet. En börs ska vara skyldig att ingå skriftliga avtal med alla värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börsen driver.

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att under vissa förutsättningar kunna avvisa order, tillfälligt kunna stoppa handeln på en reglerad marknad som börsen driver och säkerställa att deltagare som använder algoritmiska handelssystem inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden. Börsen ska bl.a. ha system för att det ska vara möjligt att bromsa orderflödet om det finns en risk för att taket för systemkapaciteten uppnås. Särskilda krav ska vara uppfyllda om börsen tillåter direkt elektroniskt tillträde till en reglerad marknad. En börs ska även tillfälligt kunna stoppa eller avsluta en deltagares direkta elektroniska tillträde.

En börs ska ha transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande regler om avgifter och s.k. samlokalisering. En börs ska även ha regler som anger gränser för hur priset ändras för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det i utredningens förslag inte finns något krav i lag på att en börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börsen driver och att börsen ska ha system som möjliggör att orderflödena bromsas om det finns risk att taket för systemkapaciteten uppnås.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Nasdaq Stockholm AB* anser att det bör

Prop. 2016/17:162 införas uttryckliga krav på att en börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi och att en börs ska ha system som har möjlighet att begränsa orderflödet om det finns en risk för att systemkapaciteten ska uppnås. *Nordic Growth Market NGM AB* (NGM) anser att det bör förtydligas när en börs ska anses anlita en marknadsgarant samt vad som är ett tillräckligt antal värdepappersinstitut. NGM önskar även att det klargörs om tillämpningsområdet för det som anges i lag skiljer sig åt från tillämpningsområdet för det som anges i tekniska standarder om marknadsgarantstrategier. Enligt NGM bör det även klargöras om ett värdepappersbolag, på grund av en kunds agerande som inte gjort något fast åtagande om att handla för egen räkning men vars orderläggning i praktiken är närbesläktad med en marknadsgarantstrategi, kan anses bedriva en marknadsgarantstrategi.

**Promemorians förslag** avviker från regeringens förslag. I promemorian föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om lämplig kalibrering av handelsstopp.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Fondbolagens förening* anser att det inte är lämpligt att ge generella bemyndiganden i lag till behörig myndighet att införa Esmas riktlinjer i bindande föreskrifter.

**Skälen för regeringens förslag:** En nyhet i MiFID II i förhållande till MiFID I är att det i direktivet även finns detaljerade regler om bl.a. system som en reglerad marknad ska ha för att se till att handeln på marknaden sker på ett ordnat sätt. Enligt MiFID II ska det på en reglerad marknad finnas effektiva system, förfaranden och arrangemang som säkerställer att handelssystemet är motståndskraftigt och har tillräcklig kapacitet för att kunna hantera stora order- och meddelandevolymer (artikel 48.1). Handeln ska kunna fungera under ordnade former även under svåra påfrestningar. Systemen måste också vara testade för detta ändamål, och det måste finnas effektiva, fungerade kontinuitetsarrangemang för att säkerställa att handeln kan fortgå även vid störningar.

En reglerad marknad ska enligt direktivet även ha arrangemang för att kunna förhindra orderläggning som går utöver förutbestämda trösklar avseende volym och pris eller som är uppenbart felaktiga (artikel 48.4).

I direktivet finns det också krav på system hos en reglerad marknad för att tillfälligt avbryta handeln (s.k. circuit breakers) vid väsentliga prisförändringar i ett finansiellt instrument på den marknaden eller på en närliggande marknad och att transaktioner, i undantagsfall, ska kunna hävas eller korrigeras (artikel 48.5 första stycket). En reglerad marknad ska säkerställa att parametrarna för att stoppa handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och räcker för att undvika betydande störningar i en ordnad handel. Den reglerade marknaden ska underrätta den behöriga myndigheten om parametrarna och om betydande ändringar i dessa (artikel 48.5 andra stycket).

I MiFID II finns även regler om förhållandet till dem som ägnar sig åt s.k. algoritmisk handel, dvs. där orderläggningen sköts av datorer (artikel 48.6). För en mer utförlig beskrivning av algoritmisk handel, se avsnitt 7.10. En reglerad marknad ska se till att sådan handel inte orsakar störningar i handeln och ska åtminstone ha begränsningar i relationen



mellan order och transaktioner, dvs. det ska finnas en gräns för hur många order i förhållande till antalet faktiska transaktioner en deltagare i handeln ska kunna lägga. Den reglerade marknaden ska också ha system för att kunna dämpa hastigheten i orderläggningen om det finns en risk för att taket för handelssystemets kapacitet nås. På den reglerade marknaden ska det även gå att identifiera order som skapats genom algoritmer och även vilken order som skapats av vilken algoritm samt den person som ansvarar för orderläggningen (artikel 48.10). Denna information ska vara tillgänglig för den behöriga myndigheten på myndighetens begäran.

I direktivet finns det särskilda regler för reglerade marknader som tillåter direkt elektroniskt tillträde, dvs. värdepappersföretag som är medlemmar eller deltagare på den reglerade marknaden låter sina kunder handla elektroniskt direkt via företagets system (artikel 48.7). På en reglerad marknad där detta är tillåtet ska marknadsoperatören se till att endast värdepappersföretag och kreditinstitut tillåts tillhandahålla direkt elektroniskt tillträde. Den reglerade marknaden ska ha regler för lämplighetsbedömning av sådana företag och företaget ska hållas ansvariga för alla order och transaktioner som görs i företagets namn. Den reglerade marknaden ska dessutom utforma lämpliga regler för riskkontroll och trösklar för den handel som sker via direkt elektroniskt tillträde och ska kunna särskilja sådana order från andra order och även kunna stoppa order som lagts via direkt elektroniskt tillträde utan att stoppa övriga order från samma handelsdeltagare (artikel 48.7 första och andra styckena). Om en medlem eller deltagare inte uppfyller kraven, ska den reglerade marknaden även tillfälligt kunna stoppa eller avsluta medlemmens eller deltagarens direkta elektroniska tillträde (artikel 48.7 tredje stycket).

Enligt direktivet ska en reglerad marknad ingå skriftliga avtal med alla värdepappersföretag som bedriver en marknadsgarantstrategi på den reglerade marknaden (artikel 48.2 a). Den reglerade marknaden ska även inrätta system för att säkerställa att ett tillräckligt antal värdepappersföretag kan agera marknadsgarant på den marknaden (artikel 48.2 b). De skriftliga avtalen ska specificera marknadsgaranternas skyldigheter när det gäller tillhandahållandet av likviditet och i förekommande fall andra skyldigheter samt de incitament som den reglerade marknaden erbjuder marknadsgaranter för att tillföra likviditet till marknaden på regelbunden och förutsägbar basis och i förekommande fall andra rättigheter. Vidare ställs krav på den reglerade marknaden att övervaka och se till att marknadsgaranterna uppfyller sina skyldigheter enligt de skriftliga avtalen samt att informera den behöriga myndigheten om avtalen och på begäran förse myndigheten med ytterligare upplysningar (artikel 48.3).

En reglerad marknads avgiftsstruktur och regler om s.k. samlokaliseringstjänster (på engelska co-location) – dvs. att deltagarnas servrar som används vid handeln placeras i samma lokaler som handelsplatsens servrar – ska vara transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande (artikel 48.8 och 48.9). Enligt direktivet ska en reglerad marknad införa krav på att marknadsgaranter tillhandahåller sådana tjänster avseende enskilda aktier eller korgar av aktier mot ersättning i form av rabatter (artikel 48.9 första stycket). En reglerad marknad får justera sina avgifter för annullerade order efter den tid som ordern upprätthölls och kalibrera avgifterna för varje finansiellt instrument för vilka de tillämpas (artikel 48.9 andra stycket). Medlemsstaterna får även tillåta att en reglerad

Prop. 2016/17:162 marknad inför en högre avgift för att lägga en order som senare annulleras än för en order som utförs och att den inför en högre avgift för deltagare som lägger en hög andel annullerade order i förhållande till antalet utförda order och för dem som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, för att avspegla den extra bördan på systemkapaciteten (artikel 48.9 tredje stycket).

Slutligen ska den behöriga myndigheten för en reglerad marknad på begäran få tillgång till orderboksdata och även tillgång direkt till orderboken för att kunna övervaka handeln (artikel 48.11).

Enligt MiFID II (artikel 49) ska en reglerad marknad även ha regler om gränser för hur priset ändras (s.k. tick-size eller budsteg) för aktier, depåbevis, andelar i s.k. börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument. Den metod som de flesta börser använder i dag är att ange en minsta nivå för prisändring, dvs. tick-size. Minsta prisändring avser den minsta storlek på prisändring som är tillåten i en aktie vid olika prisintervall på aktien.

Regeringen anser att reglerna i MiFID II (artikel 48) om krav på motståndskraft i de systemen som en reglerad marknad har inrättat, handels-spärrar och elektronisk handel och om minsta prisändring (artikel 49) bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Kraven i lagen bör gälla den börs som driver den reglerade marknaden.

Regeringen instämmer med *Nasdaq Stockholm AB* att det i lagen på motsvarande sätt som i direktivet bör anges uttryckliga krav på att en börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börserna driver och att en börs ska ha system för att det ska vara möjligt att begränsa orderflödet om det finns en risk för att taket för systemkapaciteten uppnås.

*Nordic Growth Market NGM AB* önskar att det förtydligas när en börs ska anses anlita en marknadsgarant. Regeringen konstaterar att enligt förslaget ska en börs ingå skriftliga avtal med samtliga aktörer som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börserna driver. Om en börs har ingått ett sådant avtal, bör den enligt regeringens uppfattning anses ha anlitat marknadsgaranten oavsett om avtalet innebär att marknadsgaranten får någon ersättning av börserna eller inte för att agera som marknadsgarant.

NGM önskar även ett förtydligande om tillämpningsområdet för lagen i förhållande till rättsakter som har antagits av kommissionen. Regeringen konstaterar att enligt förslaget ska de nu aktuella reglerna i MiFID II genomföras i lag och att tillämpningsområdet för lagen är detsamma som för direktivet. Reglerna i MiFID II kompletteras av de rättsakter som kommissionen har antagit och tillämpningsområdet är därmed detsamma för direktivet och de rättsakterna. På samma sätt är tillämpningsområdet för lagen och de rättsakterna detsamma. De detaljerade kraven om skyldighet för värdepappersföretag att ingå marknadsgarantsavtal och för handelsplatser att inrätta marknadsgarantsystem finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

NGM efterfrågar också ett förtydligande när det gäller om ett värdepappersbolag på grund av en kunds agerande som inte gjort något fast åtagande om att handla för egen räkning men vars orderläggning i praktiken är närbesläktad med en marknadsgarantstrategi, kan anses bedriva en marknadsgarantstrategi. I nyss nämnda delegerade förordning (artikel 1.1 b) anges att värdepappersföretag ska ingå ett marknadsgarantavtal gällande de finansiella instrument för vilka de bedriver en marknadsgarantstrategi med den handelsplats eller de handelsplatser där denna strategi utövas om att de, under hälften av handelsdagarna under en enmånadsperiod, vid utförandet av marknadsgarantstrategin för egen räkning ska handla åtminstone ett finansiellt instrument på en handelsplats under hälften av de dagliga öppettiderna då kontinuerlig handel bedrivs vid respektive handelsplats. Enligt regeringens uppfattning innebär det att det är en förutsättning att ett värdepappersbolag för egen räkning handlar med ett finansiellt instrument på en handelsplats för att bolaget ska anses bedriva en sådan marknadsgarantstrategi som avses i MiFID II.

Detaljerade krav på handelsplatsernas organisation finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar organisatoriska krav för handelsplatser (C [2016] 4387 final), kommissionens delegerade förordning (EU) av den 18 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller andelen ej utförda order i förhållande till transaktionerna för att förebygga otillbörliga marknadsförhållanden (C [2016] 2775 final), kommissionens delegerade förordning (EU) av den 6 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav för att säkerställa rättvisa och icke-diskriminerande samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer (C[2016] 3266 final), kommissionens delegerade förordning (EU) av den 26 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller fastställande av när en marknad är avgörande för likviditeten i samband med meddelanden om tillfälliga handelsstopp (C [2016] 3020 final) samt kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller regler om tick-storlekar för aktier, depåbevis och börshandlade fonder (C [2016] 4389 final).

Esma ska utarbeta riktlinjer för en lämplig kalibrering av handelsstopp (se artikel 48.13 i MiFID II). I promemorian föreslås ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om lämplig kalibrering av handelsstopp. *Fondbolagens förening* anser att det inte är lämpligt att ge generella bemyndiganden i lag till behörig myndighet att införa Esmas riktlinjer i bindande föreskrifter. Regeringen anser att det ibland finns skäl som motiverar att Esmas riktlinjer införs i bindande föreskrifter (se avsnitt 5.1). Det är emellertid en bedömning som måste göras i det enskilda fallet. Enligt regeringens uppfattning har det inte framkommit tillräckliga skäl för att införa de nu aktuella riktlinjerna i bindande föreskrifter.

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om att ta upp finansiella instrument till handel på en reglerad marknad.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II finns regler om att reglerade marknader ska ha tydliga och transparenta regler för upptagande av finansiella instrument till handel (artikel 51). Utgångspunkten är att det är den reglerade marknaden som ska fastställa regler för upptagande till handel. Dessa regler ska 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.

Den reglerade marknaden ska också ha effektiva funktioner för att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper fullgör sina skyldigheter att offentliggöra information enligt unionsrätten. Krav på offentliggörande av viss information finns t.ex. i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (öppenhetsdirektivet) och i marknadsmissbruksförordningen.

En reglerad marknad ska också vidta åtgärder som underlättar för deltagare och andra aktörer att inhämta informationen. I MiFID II finns även regler om att ett överlåtbart värdepapper, som redan har tagits upp till handel på en reglerad marknad, får tas upp till handel också på andra reglerade marknader, även om emittenten inte har samtyckt till det (artikel 51.5). En förutsättning för det är att kraven i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (prospekt-direktivet) är uppfyllda.

Reglerna om upptagande av finansiella instrument till handel i MiFID II är i sak desamma som dem i MiFID I (artikel 40). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (15 kap. 1, 2, 4, 5, 9 och 10 §§). Regeringen anser att det inte krävs någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra motsvarande regler i MiFID II.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för upptagande av finansiella instrument till handel på reglerade marknader (C[2016] 3017 final).

**Regeringens förslag:** En börs ska få avbryta handeln med ett finansiellt instrument (handelsstopp), om instrumentet inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel och det inte är sannolikt att handelsstoppet orsakar väsentlig skada för investerarna eller för marknads funktion. En börs ska få avbryta handeln med ett finansiellt instrument eller avnotera instrumentet från handel även i andra fall om det inte är sannolikt att handelsstoppet orsakar väsentlig skada för investerarna eller för marknads funktion. Om en börs beslutar om handelsstopp eller avnotering av ett finansiellt instrument, ska börsen även avbryta handeln med finansiella derivatinstrument relaterade till det finansiella instrumentet när det är nödvändigt för att tjäna syftet med handelsstoppet eller avnoteringen. Börsen ska offentliggöra beslut om handelsstopp och underrätta Finansinspektionen om beslutet.

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om offentliggörande avseende avförande av finansiella instrument från handel och att det inte ska vara sannolikt att avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller för marknads funktion.

**Utredningens förslag och bedömning** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det enligt utredningens förslag inte anges någon uttrycklig möjlighet för en börs att stoppa handeln med ett finansiellt instrument även i andra fall än när instrumentet inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel. Enligt utredningens förslag införs det inte heller något uttryckligt krav på att en börs ska stoppa handeln med eller avnotera finansiella derivatinstrument relaterade till ett finansiellt instrument när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet eller avnoteringen.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem. *Nasdaq Stockholm AB* anser att det bör förtydligas i vilka situationer en reglerad marknad får besluta om handelsstopp. Vidare saknar förslaget det krav som anges i MiFID II på att även handeln med derivatinstrument relaterade till det finansiella instrumentet ska stoppas när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Huvudregeln att en marknadsoperatör får besluta att ett finansiellt instrument inte längre ska få vara upptaget till handel (avförande) eller besluta att avbryta handeln i ett instrument (handelsstopp) som inte längre uppfyller den reglerade marknads krav är densamma i MiFID II (artikel 52.1) som i MiFID I (artikel 41.1). I både MiFID II och MiFID I finns en proportionalitetsregel som innebär att avförande från handel eller handelsstopp inte ska ske om detta allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

I MiFID II (artikel 52.2 första stycket) har till huvudregeln även lagts till ett krav på att en marknadsoperatör vid avförande eller handelsstopp

Prop. 2016/17:162 av ett finansiellt instrument också är skyldig att avföra eller avbryta handeln med derivatinstrument som avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet (artikel 52.2 första stycket). I de flesta fall innebär ett avförande eller ett handelsstopp av ett överlåtbart värdepapper redan enligt gällande rätt att derivatinstrument som avser eller hänför sig till värdepapperet ska avföras eller handelsstoppas. Om det värdepapperet avförs från handel eller handeln avbryts finns det nämligen inte längre förutsättningar för en tillförlitlig prissättning av derivatinstrumentet, vilket är ett krav för att derivatinstrumentet ska få vara upptaget till handel (se 15 kap. 2 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det är regler som gäller enligt MiFID I (artikel 40.2). Samma regel finns även i MiFID II (artikel 51.2). Skyldigheten i MiFID II, att avföra eller avbryta handeln med derivatinstrument, är villkorad av att det ska vara nödvändigt för att tjäna syftet med att avbryta handeln med det finansiella instrument som det avser eller hänför sig till (artikel 52.2). Det handlar alltså inte om en bedömning av om derivatinstrumentet uppfyller kraven för att vara upptaget till handel, utan om det krävs för att uppfylla syftet med avförandet eller handelsstoppet att även derivatinstrumentet avförs eller handelsstoppas, så ska detta ske. Det skulle t.ex. kunna vara fråga om en situation där en aktie handelsstoppas för att misstänkt insiderinformation har läckt ut. Om inte också handeln i derivatinstrumentet avbryts, skulle insiderinformationen kunna användas i den handeln. Varje avförande av ett finansiellt instrument ska dock inte leda till avförande av derivatinstrument som avser eller hänför sig till det. Om avförandet endast innebär att instrumentet byter handelsplats, dvs. avförs från en handelsplats och samtidigt tas upp till handel på en annan handelsplats, ska detta inte betraktas som ett avförande i den mening som avses här.

*Nasdaq Stockholm AB* anser att det bör förtydligas i vilka situationer en börs får besluta om handelsstopp. Regeringen anser att en börs bör ha möjlighet att besluta om handelsstopp när ett finansiellt instrument inte uppfyller kraven för att vara upptaget till handel eller om handel med instrument i något annat avseende inte skulle vara förenligt med de regler som gäller för den reglerade marknaden. En börs bör dock även i andra fall ha möjlighet att handelsstoppa eller avnotera ett finansiellt instrument. Detta bör anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning bör det emellertid inte anges någon uttömmande uppräkningslista av när en börs får besluta om handelsstopp. Som huvudregel bör dock alltid gälla att en börs inte får fatta ett sådant beslut om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt. I likhet med *Nasdaq* anser regeringen att det även bör anges i lagen att en börs ska stoppa handeln med finansiella derivatinstrument som är relaterade till det finansiella instrumentet när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet.

I gällande svensk rätt används termen avnotering för det som i MiFID benämns avförande från handel. Termen avnotering användes i svensk rätt även innan MiFID I genomfördes. I den svenska språkversionen av både MiFID I och MiFID II används uttrycket avförande från handel. Regeringen anser dock inte att det är nödvändigt att ändra termen avnotering när det kommer till börsens möjlighet att avföra finansiella instrument från handel. När det gäller värdepappersinstitut eller börser

Reglerna i MiFID I (artikel 41.1) om avförande av ett finansiellt instrument från handel har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (15 kap. 11 §). I lagen regleras även processen för hur ett avförande ska gå till, vilket inte har någon direkt motsvarighet i direktivet. Det som anges i lagen om avförande av ett finansiellt instrument från handel (15 kap. 11 § första stycket) motsvarar delvis kraven på avförande i direktivet (artikel 41.1). Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I överfördes dock bara den befintliga regleringen i den numera upphävda lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet till lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 482 f.). Proportionalitetsregeln – i direktivet att avförande från handel inte ska ske om detta allvarligt skulle kunna skada investerarna intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt – är dock i lagen utformad så att avförandet får skjutas upp om det är lämpligt från allmän synpunkt (se 15 kap. 11 § första stycket sista meningen). Vid genomförandet av MiFID I tolkades proportionalitetsregeln så att om avnoteringen skulle orsaka avsevärd skada för investerarna eller marknadens funktion, kan avnotering ändå ske om investerarna och marknaden först fick möjlighet att anpassa sig till den nya situationen. Beslut att avnotera ett finansiellt instrument bör i ett sådant fall därför inte verkställas omedelbart (samma prop. s. 619). Om ett finansiellt instrument inte uppfyller kraven för att vara upptaget till handel ska instrumentet avföras från handel, men verkställigheten bör skjutas upp så att investerarna och marknaden hinner anpassa sig till situationen. Regeringen anser med hänsyn till det anförda att motsvarande regler i MiFID II (artikel 52.1) om avförande från handel inte kräver någon lagstiftningsåtgärd.

Till reglerna i MiFID II om avförande från handel hör också vissa krav på informationsutbyte och offentliggörande. En marknadsoperatör ska offentliggöra ett beslut om avförande från handel samt underrätta sin behöriga myndighet (artikel 52.2 första stycket). Det motsvarar det som gäller enligt MiFID I (artikel 41.1 andra stycket). Även reglerna i MiFID I (artikel 52, som motsvarar artikel 74 i MiFID II) om rätten till domstolsprövning i vissa fall har bedömts vara tillämpliga när det gäller beslut om avförande av finansiella instrument från handel (se 26 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden).

När det gäller handelsstopp finns det i gällande svensk rätt inte några uttryckliga regler om förutsättningarna för att en börs (dvs. en marknadsoperatör) ska besluta om handelsstopp. De regler som finns i lagen om värdepappersmarknaden handlar i stället om börsens skyldighet att informera Finansinspektionen, för det fall att börsen har beslutat om handelsstopp på vissa grunder, samt om Finansinspektionens beslut om handelsstopp och vilka konsekvenser ett sådant beslut får (22 kap.). I direktivet ställs det inte upp något uttryckligt krav på att medlemsstaterna ska ha regler om marknadsoperatörens handelsstopp. Genom att uttryckligen reglera en börs handelsstopp kan dock enligt regeringens uppfattning på ett tydligare sätt även proportionalitetsregeln genomföras. Med nuvarande reglering får proportionalitetsregeln tolkas in i börsens allmänna skyldighet att driva verksamheten professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls (se

Prop. 2016/17:162 13 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden). Ytterligare skäl är att det tydligare framgår när börserna respektive Finansinspektionen kan fatta beslut om handelsstopp. Med hänsyn till förslaget att införa en motsvarande reglering av handelsstopp på handelsplattformar blir det samtidigt en likartad reglering för handeln på alla handelsplatser, se avsnitt 7.5.4. I lagen om värdepappersmarknaden bör det därför tas in en uttrycklig regel om en börs handelsstopp. I lagen bör det även införas ett krav på att en börs ska offentliggöra alla beslut om handelsstopp och att underrätta Finansinspektionen om sådana beslut.

En börs är redan enligt gällande rätt skyldig att offentliggöra beslut om att avföra ett finansiellt instrument från handel och underrätta Finansinspektionen om beslutet (se 15 kap. 11 § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om skyldighet för en reglerad marknad att offentliggöra beslut om avförande av finansiella instrument från handel och underrätta den behöriga myndigheten.

På motsvarande sätt som i MiFID II, bör det i lagen om värdepappersmarknaden göras en komplettering så att såväl reglerna om avförande av ett finansiellt instrument från handel som reglerna om handelsstopp ska gälla även avförande eller handelsstopp av derivatinstrument som avser eller hänför sig till ett finansiellt instrument som avförts från handel eller handelstoppats.

Finansinspektionens beslut om handelsstopp, offentliggörande av detta samt kommunikation med andra behöriga myndigheter och Esma behandlas i avsnittet om Finansinspektionens befogenheter, se avsnitt 13.3.13.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

#### 7.4.7 Tillträde till en reglerad marknad

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om tillträde till en reglerad marknad.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II finns regler om tillträde till handeln på en reglerad marknad (artikel 53). Den reglerade marknaden ska ha öppet redovisade, icke-diskriminerande regler för tillträde eller medlemskap (artikel 53.1). Reglerna ska bygga på objektiva kriterier.

Det ska av reglerna framgå vilka förpliktelser deltagarna har till följd av bl.a. den reglerade marknads uppbyggnad och funktion, de regler



som gäller för transaktioner på marknaden, de kompetenskrav som gäller för personalen vid de värdepappersföretag eller kreditinstitut som är verksamma på marknaden samt regler och förfaranden avseende clearing och avveckling (artikel 53.2).

Reglerade marknader får som medlemmar eller deltagare ha värdepappersföretag och kreditinstitut och även andra aktörer som har tillräckligt god vandel, tillräcklig förmåga, kompetens och erfarenhet vad avser handeln, har en lämplig organisation och tillräckliga finansiella resurser i förhållande till de avvecklingsarrangemang som den reglerade marknaden har upprättat (artikel 53.3). Reglerade marknader får således ha medlemmar eller deltagare som inte är värdepappersföretag eller kreditinstitut om de uppfyller alla dessa krav. Detsamma gäller även tillträde till en MTF-plattform (artikel 19.2 i MiFID II, se avsnitt 7.5.5). Vidare ska medlemsstaterna säkerställa att medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad inte är skyldiga att, i förhållande till varandra vid transaktioner på den reglerade marknaden, iaktta kundskyddsreglerna om bl.a. rådgivning och bästa orderutförande (artikel 53.4). Reglerna om tillträde ska ge utrymme för tillträde eller medlemskap, både direkt och på distans (artikel 53.5). En marknadsoperatör ska regelbundet överlämna en förteckning över medlemmarna och deltagarna på en reglerad marknad till den behöriga myndigheten (artikel 53.7).

I direktivet finns även regler om reglerade marknaders gränsöverskridande verksamhet (artikel 53.6).

Reglerna i MiFID II (artikel 53) om tillträde till en reglerad marknad motsvarar reglerna i MiFID I (artikel 42). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (12 kap. 10 §, 13 kap. 1 och 6 §§, 14 kap. 1–3 §§ och 23 kap. 2 §). Enligt regeringens uppfattning krävs det inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa regler i MiFID II (artikel 53) i svensk rätt.

#### 7.4.8 Regler för marknadsövervakning

**Regeringens förslag:** En börs ska

1. kunna upptäcka systemavbrott, och
2. omgående till Finansinspektionen rapportera betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, mistänkt marknadsmissbruk och systemavbrott.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Ekobrottsmyndigheten* anser att kravet på börserna att rapportera till Finansinspektionen kan utgöra en dubbelreglering i förhållande till marknadsmissbruksförordningen.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska medlemsstaterna kräva att en reglerad marknad har effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att medlemmarna eller deltagarna följer marknadsregler (artikel 54). Övervakningen ska också kunna upptäcka otillbörliga marknadsförhållanden (i den engelska språkversionen anges disorderly trading conditions) och transaktioner eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk samt identifiera systemavbrott som rör

Prop. 2016/17:162 ett finansiellt instrument (artikel 54.1). Upptäckt av betydande överträdelser av marknadens regler, otillbörliga marknadsförhållanden och ageranden som kan innebära marknadsmissbruk eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument ska omedelbart rapporteras till den behöriga myndigheten (artikel 54.2 första stycket). Den behöriga myndigheten ska underrätta Esma och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om informationen (artikel 54.2 andra stycket). När det rör ageranden som kan tyda på marknadsmissbruk ska den behöriga myndigheten vara övertygad om att sådant beteende äger rum eller har ägt rum, innan den underrättar de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater och Esma (artikel 54.2 tredje stycket). Vidare ska marknadsoperatören förse den myndighet som utreder och lagför marknadsmissbruk med relevanta upplysningar och stöd vid utredningar om marknadsmissbruk på den reglerade marknaden eller med hjälp av dess system (artikel 54.3). För MTF-plattformar finns regler som är i princip identiska med dessa regler (se avsnitt 7.5.6).

Reglerna i MiFID II (artikel 54) om marknadsövervakning motsvarar reglerna i MiFID I (artikel 43). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (13 kap. 2 och 7 §§ och 14 kap. 2 §) och i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (10 §).

En skillnad i MiFID II (artikel 54.1) i förhållande till MiFID I (artikel 43.1) är ett krav på att övervakningen också ska kunna upptäcka systemavbrott som rör ett finansiellt instrument. Ett motsvarande krav bör därför införas även i lagen om värdepappersmarknaden.

I prop. 2016/17:22 Effektiv bekämpning av marknadsmissbruk (se s. 90 f.) föreslog regeringen att den straffrättsliga regleringen på marknadsmissbruksområdet tas in i en ny lag om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden, som ersätter lagen om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (marknadsmissbrukslagen). Den ändringen föreslogs med anledning av genomförandet i svensk rätt av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv). Lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden trädde i kraft den 1 februari 2017.

Som *Ekobrottsmyndigheten* påpekar överlappar kraven på rapportering i MiFID II (artikel 54.2) delvis krav i marknadsmissbruksförordningen (se artikel 16 i förordningen). I direktivet finns det en hänvisning till förordningen och i förordningen finns det en hänvisning till direktivet. Det är således fråga om två regelverk som är utformade så att en börs ska kunna tillämpa dem båda. Den skyldighet för reglerade marknader som gäller enligt MiFID II är dock betydligt mer omfattande än uppförande som kan innebära beteende som är förbjudet enligt marknadsmissbruksförordningen. De kraven på rapportering bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden. Skyldigheten att rapportera bör därför gälla väsentliga överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, misstänkt marknadsmissbruk och systemavbrott. Det faktum att en börs kommer att behöva tillämpa det som anges både i lagen om värdepappersmarknaden och i marknadsmissbruksförordningen bör enligt regeringens uppfattning inte medföra några praktiska problem, eftersom de krav som ställs upp inte är motstridiga. Om det är fråga om misstänkt marknadsmissbruk, ska de

mer detaljerade bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen, som bl.a. innefattar krav på användande av en mall för rapportering, naturligtvis följas.

Prop. 2016/17:162

Ytterligare regler om vad som utlöser ett informationskrav finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 81 och 82).

#### 7.4.9 Avvecklingssystem och lista över reglerade marknader

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om central motpart och system för clearing och avveckling. Det krävs inte heller någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna om förteckning över reglerade marknader.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska medlemsstaterna inte hindra den som driver en reglerad marknad att ingå överenskommelser med centrala motparter eller andra clearingorganisationer i andra medlemsstater (artikel 55). Det motsvarar i sak det som anges i MiFID I (artikel 46), även om det i MiFID II har införts en hänvisning till förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Redan i MiFID I anges det dock att det är fråga om central motpart och andra system för clearing och avveckling.

I MiFID II finns även ett krav på att varje medlemsstat ska ha en lista över reglerade marknader för vilka staten är hemmedlemsstat (artikel 56). Listan ska hållas uppdaterad och kommuniceras med andra medlemsstater och Esmå. Det som anges i MiFID II motsvarar det som anges i MiFID I (artikel 47).

När MiFID I genomfördes i svensk rätt gjordes bedömningen att reglerna i det direktivet (artiklarna 46 och 47) inte krävde någon lagstiftningsåtgärd (se prop. 2006/07:115 s. 394). Regeringen gör samma bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II (artiklarna 55 och 56).

### 7.5 MTF-plattformar och OTF-plattformar

#### 7.5.1 Krav på en handelsplattformens organisation

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska vidta åtgärder för att identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av handelsplattformen eller för deltagarna i handeln på plattformen av intressekonflikter mellan den verksamheten och företagets övriga verksamhet.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform och de som deltar i handeln på handelsplattformen ska synkronisera de

klockor som används för att registrera datum och tid för transaktioner som ska rapporteras.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en MTF-plattform ska ha

1. tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker plattformen är exponerad för samt vidta lämpliga åtgärder och införa system för att identifiera alla betydande risker för plattformens verksamhet och för att reducera sådana risker,

2. verksamma åtgärder för att underlätta effektivt avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i plattformens system, samt

3. tillräckliga finansiella resurser för att plattformen ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på plattformen och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

För ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska de regler om handelssystem m.m. som gäller för en börs när den driver en reglerad marknad gälla.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Drift av multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar) är en investeringsverksamhet enligt MiFID I (punkt 8 i avsnitt A i bilaga I). Förutom värdepappersföretag får även marknadsoperatörer driva en sådan plattform (artikel 5.2). I MiFID II har benämningen av denna investeringsverksamhet justerats till drift av en MTF-plattform (punkt 8 i avsnitt A i bilaga I). I det direktivet har det även införts en ny investeringsverksamhet: drift av en OTF-plattform (punkt 9 i avsnitt A i bilaga I). På samma sätt som när det gäller MTF-plattformar får, förutom värdepappersföretag, även marknadsoperatörer driva en OTF-plattform (artikel 5.2 i MiFID II).

I flera avseenden gäller samma regler för drift av MTF-plattformar och OTF-plattformar enligt MiFID II, men på några punkter skiljer sig reglerna åt för de olika plattformarna. Reglerna för drift av handelsplattformar i MiFID II motsvarar i flera avseenden reglerna för MTF-plattformar i MiFID I. De nya reglerna i MiFID II är dock mer detaljerade.

I MiFID II (artikel 18.4) finns t.ex. en särskild regel om de intressekonflikter som kan uppstå mellan plattformen och den som driver plattformen eller dess ägare. Regeln innebär i korthet att den som driver en handelsplattform ska identifiera och hantera de negativa följder som intressekonflikterna kan få för driften av handelsplattformen eller för deltagarna på plattformen. Den generella regeln om hanteringen av intressekonflikter i MiFID II handlar framför allt om intressekonflikter mellan värdepappersföretaget och dess kunder och intressekonflikter mellan olika kunder (artikel 23). De särskilda reglerna för handelsplattformar avser, enligt sin lydelse, i stället intressekonflikter mellan handelsplattformen, dess ägare och den som driver den (artikel 18.4). I de fall ett värdepappersföretag driver en handelsplattform kan det t.ex. vara fråga om intressen i företagets verksamhet att utföra kundorder eller handla för egen räkning som kan komma i konflikt med företagets skyldighet att i driften av plattformen behandla deltagarna likvärdigt. För

svensk del blir dock situationen att handelsplattformen, dvs. ett system, har intressekonflikter i förhållande till någon annan inte tillämplig. Det värdepappersinstitut eller den börs som driver handelsplattformen är för svensk del också handelsplattformens ägare.

De särskilda intressekonflikter som ska identifieras och hanteras kan inte sägas omfattas av den generella regeln om intressekonflikter, som för övrigt inte gäller marknadsoperatörer (vilka också kan driva en handelsplattform). För en börs drift av en reglerad marknad gäller emellertid enligt lagen om värdepappersmarknaden (13 kap. 1 § andra stycket 3) särskilda regler om hantering av intressekonflikter. En motsvarande regel när det gäller ett värdepappersinstituts eller en börs drift av en handelsplattform bör därför tas in i den lagen.

Enligt MiFID II (artikel 18.5) ska de regler i direktivet som gäller bl.a. en reglerad marknads handelssystem (artiklarna 48 och 49, se avsnitt 7.4.4) också gälla för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplattform. På motsvarande sätt bör de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför de reglerna i MiFID II (artiklarna 48 och 49) gälla även när ett värdepappersinstitut eller en börs driver en handelsplattform.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska enligt MiFID II (artikel 18.6) tydligt informera sina deltagare om deras respektive skyldigheter vid avveckling av transaktioner som utförts i plattformens system. Den som driver en handelsplattform ska dessutom ha infört de funktioner som krävs för att underlätta effektiv avveckling av de transaktioner som genomförs enligt handelsplattformens system. Motsvarande regler avseende MTF-plattformar finns i MiFID I (artikel 14.5). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 4 §). De särskilda bestämmelserna i lagen som gäller för drift av handelsplattformar gäller inte bara värdepappersinstitut utan även börser som driver en handelsplattform (se 13 kap. 12 tredje stycket). Förslaget i avsnitt 7.3.1 att termen handelsplattform i den lagen ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att det krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar. Det krävs därför inte någon ytterligare lagstiftningsåtgärd med anledning av dessa krav i MiFID II (artikel 18.6).

Om ett överlåtbart värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad också handlas på en MTF-plattform eller en OTF-plattform utan emittentens samtycke, ska emittenten inte omfattas av någon skyldighet att offentliggöra finansiell information, inför emissionen, förlöpande eller separat vid särskilda tillfällen, som gäller den MTF-plattformen eller OTF-plattformen (artikel 18.8 i MiFID II). Motsvarande regler avseende MTF-plattformar finns i MiFID I (artikel 14.6). De reglerna har genomförts i svensk rätt indirekt genom bestämmelserna om utgivarens informationsplikt i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 6 §). Förslaget att termen handelsplattform ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att även detta krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar. Inte heller det kravet i MiFID II (artikel 18.8) kräver någon lagstiftningsåtgärd.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska följa alla uppmaningar från

Prop. 2016/17:162 den behöriga myndigheten om att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument (artikel 18.9 i MiFID II). Frågan om möjligheten för Finansinspektionen att ingripa med handelsstopp behandlas i avsnitt 13.3.13.

I MiFID II (artikel 50.1) finns också ett krav på att alla handelsplatser och deras medlemmar eller deltagare ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för händelser som ska rapporteras t.ex. skyldigheten att rapportera transaktioner (se artikel 26 i MiFIR). Någon motsvarighet till detta krav finns varken i MiFID I eller i svensk rätt. Reglerna i MiFID II om synkronisering av klockor bör genomföras i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

Bland de regler i MiFID II som gäller båda typerna av handelsplattformar kan slutligen nämnas att den som driver plattformen ska tillhandahålla viss information till den behöriga myndigheten (artikel 18.10). Myndigheten ska få en detaljerad beskrivning av plattformens funktion, kopplingar till andra handelsplatser, och dess deltagare. Denna information ska sedan kunna lämnas över från den behöriga myndigheten till Esma. Därutöver finns en liknande regel som dock enbart gäller OTF-plattformar och som bl.a. innebär att den som driver en sådan plattform ska lämna information om varför plattformen inte kan fungera som en reglerad marknad, MTF-plattform eller systematisk internhandlare och hur den diskretionära bedömningen av orderhanteringen går till (artikel 20.7). Dessa regler i direktivet (artiklarna 18.10 och 20.7) kräver dock inte någon lagstiftningsåtgärd, eftersom Finansinspektionen med stöd av de nuvarande tillsynsbefogenheterna kan få sådan information (23 kap. 2 och 3 §§ lagen om värdepappersmarknaden). I kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/824 om fastställande av tekniska standarder för genomförande med avseende på innehållet och formatet vad gäller beskrivningen av multilaterala handelsplattformars och organiserade handelsplattformars funktionssätt och anmälan till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten finns ytterligare regler om innehållet i och formatet för den beskrivning och anmälan om handelsplattformar som ska lämnas enligt MiFID II (artikel 18.10).

I MiFID II (artikel 19) ställs det även upp särskilda krav på MTF-plattformar, som alltså inte gäller vid drift av OTF-plattformar (artikel 19). De kraven (artikel 19.1 och 19.2 i MiFID II) motsvarar delvis det som gäller enligt MiFID I (artikel 14.1 och 14.4). I MiFID II (artikel 19.3) ställs det dock även upp mer detaljerade krav som saknar uttrycklig motsvarighet i MiFID I. Den som driver en MTF-plattform ska ha förutsättningar för att hantera de risker plattformen är exponerad för och vidta lämpliga åtgärder och införa system för att identifiera alla betydande risker samt vidta effektiva åtgärder för att reducera riskerna (artikel 19.3 a). Det är alltså en adekvat riskidentifiering och riskhantering det är fråga om. Krav på värdepappersinstitut och börser i dessa avseenden finns visserligen redan i gällande rätt, men för att åstadkomma ett direktivnära genomförande i svensk rätt bör det enligt regeringens uppfattning tas in ett motsvarande uttryckligt krav i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen gör samma bedömning när det gäller kraven på att vidta åtgärder för att underlätta effektivt avslut av transaktioner på plattformen, och kraven på att vidmakthålla tillräckliga finansiella

## 7.5.2 Regler för handel på en handelsplattform

**Regeringens förslag:** Det ska finnas ändamålsenliga och tydliga regler för handeln på en handelsplattform.

Reglerna för transaktioner på handelsplattformar ska inte vara skönsmässiga. Reglerna för transaktioner på en OTF-plattform ska innebära att order i vissa situationer utförs diskretionärt.

Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform ska på plattformen inte få utföra kundorder med utnyttjande av egna tillgångar eller genom matchad principalhandel.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska ha arrangemang som förhindrar att kundorder utförs med utnyttjande av egna tillgångar hos institutet eller hos ett företag som ingår i samma koncern som institutet.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska på plattformen få

1. bedriva matchad principalhandel i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument bara om kunden har gett sitt samtycke till det, och

2. bedriva annan handel för egen räkning än matchad principalhandel bara i statspapper för vilka det saknas en likvid marknad.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska på plattformen inte få bedriva matchad principalhandel för att utföra kundorder med derivatinstrument som omfattas av clearingkravet i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en OTF-plattform ska inte få vara systematisk internhandlare i finansiella instrument som handlas på plattformen.

För ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en OTF-plattform införs krav på de system som matchar kundorder och möjlighet för institutet att underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra köp- och säljintressen i en transaktion.

Ett värdepappersinstitut som agerar marknadsgarant på en OTF-plattform ska agera oberoende av det värdepappersinstitut eller den börs som driver plattformen och får inte ha nära relationer till det företaget.

På transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen ska vissa kundskyddsregler inte tillämpas. På transaktioner som genomförs på en OTF-plattform ska kundskyddsreglerna tillämpas.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska den som driver en handelsplattform ha transparenta regler för hur handeln ska gå till och

Prop. 2016/17:162 hur avslut ska hanteras på handelsplatsen (artikel 18.1). Det motsvarar det som enligt MiFID I (artikel 14.1) gäller för MTF-plattformar. Enligt det direktivet ska handelsreglerna på en MTF-plattform vara icke skönsmässiga. Detsamma gäller för en MTF-plattform enligt MiFID II men för en OTF-plattform finns det inte något sådant krav. Skillnaden får förstås så att en MTF-plattform ska vara en, i förhållande till deltagarna, oberoende handelsplats där handeln sker enligt i förväg fastställda icke-diskretionära regler. Order kan t.ex. prioriteras efter pris och efter tidpunkt när de kom in, och en köp- och en säljorder som matchar varandra i pris och volym ska leda till avslut oavsett vad operatören tycker i det enskilda fallet. En OTF-plattform har mer karaktären av ett internt ordermatchningssystem där den som driver det diskretionärt, från fall till fall, kan avgöra om två order ska matchas mot varandra. Att det finns ett sådant diskretionärt inslag ska dock framgå av reglerna. Detta följer av kravet i MiFID II på att reglerna ska vara transparenta (artikel 18.1). Samtidigt som det, både när det gäller MTF-plattformar och OTF-plattformar (artikel 18.1), anges att det ska vara transparenta regler för handel på lika villkor anges det att order på en OTF-plattform ska utföras på diskretionär grund (artikel 20.6 första stycket). Det anges dock att den som driver en OTF-plattform ska handla diskretionärt endast i två avseenden (artikel 20.6 andra stycket). Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver OTF-plattformen får agera diskretionärt när denne bestämmer om en order ska läggas in eller dras bort från OTF-plattformen (artikel 20.6 andra stycket a) och om en viss order ska matchas, förutsatt att kundens specifika instruktioner följs och företaget fullgör skyldigheten att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden (artikel 20.6 andra stycket b).

Den som driver en OTF-plattform i form av ett system som matchar kundorder får besluta om och i så fall när och hur mycket av två eller flera order som ska matchas inom systemet. Den som driver en OTF-plattform i form av ett system som anordnar transaktioner med icke aktieliknande finansiella instrument får underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion (artikel 20.6 tredje stycket). Den skyldigheten ska inte påverka tillämpningen av de allmänna reglerna om handel på handelsplattformar eller reglerna om skyldighet att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden (artikel 20.6 fjärde stycket).

Reglerna i MiFID I (artikel 14.1) har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 § och 4 § 1, 2 och 4). Förslaget i avsnitt 7.3.1 att termen handelsplattform i den lagen ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att det krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar och det krävs därför inte någon ytterligare lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa krav i MiFID II (artikel 18.1). De särskilda reglerna i MiFID II om utförande av order på en MTF-plattform (artikel 19.1) respektive på en OTF-plattform (artikel 20.6 första och andra styckena) bör genomföras på motsvarande sätt i lagen om värdepappersmarknaden.

För en MTF-plattform gäller att det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver plattformen inte själv får utföra order för egen räkning på plattformen (artikel 19.5 i MiFID II). Detta gäller som huvudregel även för en OTF-plattform (artikel 20.1). Det finns dock



undantag. Den som driver en OTF-plattform får på plattformen genomföra order genom handel för egen räkning genom s.k. matchad principalhandel (artikel 20.2). Detta innebär att den som driver plattformen, om denne köper ett finansiellt instrument, omedelbart säljer samma instrument till någon annan till samma pris. För att det ska vara fråga om matchad principalhandel ska den som driver plattformen aldrig vara utsatt för någon marknadsrisk, dvs. köp- och säljtransaktionerna måste utföras simultant eller så simultant som det är tekniskt möjligt (se definitionen i artikel 4.1.38 i MiFID II). Denna möjlighet finns dock bara när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och sådana derivat som inte ska clearas hos en central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Det förutsätter även att kunden har gett sitt samtycke till den ordningen. Den som driver en OTF-plattform ska inrätta arrangemang som säkerställer att definitionen av handel genom matchad principalhandel följs (artikel 20.2 tredje stycket). Det följer av definitionen vad som avses med matchad principalhandel och det finns därför inte behov att införa ett sådant krav i lag. Ytterligare ett undantag från förbudet mot att genomföra order genom handel för egen räkning gäller handel i statspapper för vilka det inte finns någon likvid marknad (artikel 20.3, se definitionen av likvid marknad i artikel 4.1.25).

Den som driver en OTF-plattform får inte också ägna sig åt systematisk internhandel i de finansiella instrument som handlas på plattformen (artikel 20.4), se avsnitt 7.11.2. Ett värdepappersinstitut får således inte samtidigt driva en OTF-plattform och vara systematisk internhandlare. En OTF-plattform får inte anslutas till en systematisk internhandlare eller till en annan OTF-plattform så att order på plattformen kan interagera med order och bud hos en systematisk internhandlare eller med order på den andra OTF-plattformen. Däremot finns det inte något hinder mot att ett värdepappersinstitut är systematisk internhandlare för t.ex. aktier samtidigt som institutet driver en OTF-plattform för räntederivat.

Medlemsstaterna ska inte hindra ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform från att anlita ett annat värdepappersföretag för att på oberoende grund bedriva verksamhet som marknadsgarant på den OTF-plattformen (artikel 20.5 första stycket). Det finns inte några regler i svensk rätt som förhindrar detta och det krävs därför inte någon åtgärd för att genomföra de reglerna. Vidare kan ett annat värdepappersföretag vara marknadsgarant, dvs. åta sig att ställa priser, för att upprätthålla likviditeten på en OTF-plattform. Detta måste dock ske på oberoende grund, och marknadsgaranten får inte ha någon nära relation till det företag som driver OTF-plattformen (artikel 20.5 andra stycket). Begränsningarna när det gäller operatörens handel för egen räkning finns inte i MiFID I.

Reglerna i MiFID II (artikel 19.5) om förbud för det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform att utföra order genom handel för egen räkning på plattformen och de särskilda reglerna om OTF-plattformar (artiklarna 19.1, 20.1, 20.2 första och andra styckena, 20.3, 20.4, 20.5 andra stycket och 20.6 första–tredje styckena), bör genomföras på motsvarande sätt i lagen om värdepappersmarknaden.

För transaktioner på en MTF-plattform gäller att vissa av kundskyddsreglerna i MiFID II (artikel 19.4, för relevanta kundskyddsregler se artik-

Prop. 2016/17:162 larna 24, 25, 27 och 28) inte ska tillämpas på transaktioner som utförs på plattformen mellan deltagarna och mellan plattformen och dess deltagare beträffande användningen av plattformen. I förhållandet mellan deltagarna och deras kunder ska dock dessa regler fortfarande gälla. På transaktioner som genomförs på en OTF-plattform gäller dock alla kundskyddsregler i direktivet oavsett om transaktioner utförs mellan deltagarna eller mellan OTF-plattformen och deltagarna (artikel 20.8). Att det är en skillnad avseende kundskyddsreglerna för MTF-plattform och OTF-plattform är en konsekvens av de grundläggande skillnaderna mellan en OTF-plattform och reglerad marknad eller MTF-plattform. Den som driver en OTF-plattform har en viss handlingsfrihet i förhållande till användarna som gör att det är rimligt att tillämpa investerarskyddsregler. På en reglerad marknad eller MTF-plattform verkställs i stället order alltid på ett icke skönsmässigt sätt. En motsvarande regel bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

### 7.5.3 Regler om vilka finansiella instrument som får handlas på en handelsplattform

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om vilka finansiella instrument som får handlas på en handelsplattform.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** För både MTF-plattformar och OTF-plattformar gäller enligt MiFID II att det ska finnas transparenta regler för vilka kriterier som ska användas för att avgöra vilka finansiella instrument som kan handlas på handelsplattformen (artikel 18.2 första stycket). Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver handelsplattformen ska också se till att det finns tillgång till tillräcklig information om de finansiella instrument som handlas på den, så att de som handlar på plattformen ska kunna fatta beslut om huruvida de ska investera i ett visst instrument (artikel 18.2 andra stycket). Vad som avses med tillräcklig information beror dels på vilken typ av finansiellt instrument det är fråga om, dels på vilka som handlar på handelsplattformen. Motsvarande regel för MTF-plattformar finns i MiFID I (artikel 14.2). De reglerna har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 4 § 3 och 5 §). Förslaget i avsnitt 7.3.1 att termen handelsplattform i den lagen ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att det krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar. Det krävs därför inte någon ytterligare lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa krav i MiFID II.

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska få avbryta handeln med ett finansiellt instrument (handelsstopp) eller avföra ett finansiellt instrument från handel som inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel, om det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion. Värdepappersinstitutet eller börsen ska få avbryta handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel på en handelsplattform även i andra fall, om det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion.

Om ett värdepappersinstitut eller en börs beslutar om handelsstopp på en handelsplattform eller avförande av ett finansiellt instrument, ska institutet eller börsen även avbryta handeln eller avföra finansiella derivatinstrument relaterade till det finansiella instrumentet när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet eller avförandet.

Ett värdepappersinstitut eller en börs ska offentliggöra beslut om handelsstopp eller avförande från handel på en handelsplattform och underrätta Finansinspektionen om beslutet.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det i utredningens förslag inte finns någon uttrycklig möjlighet för ett värdepappersinstitut eller en börs att stoppa handeln med ett finansiellt instrument på en handelsplattform även i andra fall än när instrumentet inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel. Enligt utredningens förslag införs det inte heller något uttryckligt krav på att ett värdepappersinstitut eller en börs ska stoppa handeln även med finansiella derivatinstrument relaterade till ett finansiellt instrument när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Om ett finansiellt instrument inte längre uppfyller de krav som ställs för att handlas på en handelsplattform, ska ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver handelsplattformen tillfälligt stoppa handeln med instrumentet eller avföra instrumentet från handel (artikel 32.1 i MiFID II). Handeln får avbrytas eller instrumentet avföras från handel, om detta inte allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt. Om handeln avbryts med ett finansiellt instrument eller instrumentet avförs från handel, ska värdepappersföretaget eller marknadsoperatören även vara skyldig att avbryta handeln med derivatinstrument som avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet respektive avföra sådana derivatinstrument från handel (artikel 32.2 första stycket i MiFID II). Motsvarande regler finns när det gäller handelsstopp och avförande av finansiella instrument på reglerade marknader, se avsnitt 7.4.6.

Prop. 2016/17:162 Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplattform ska offentliggöra ett beslut om avförande av ett finansiellt instrument från handel och underrätta den behöriga myndigheten (artikel 32.2 första stycket).

I MiFID I finns regler om att handeln med ett finansiellt instrument på en MTF-plattform ska stoppas eller instrumentet avförs från handel om den behöriga myndigheten begär det (artikel 14.7). Reglerna om handelsstopp i MiFID I har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (22 kap. 2, 3 och 6 §§). I MiFID I finns det dock inte några regler om hur värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska gå till väga när denne själv beslutar om att avbryta handeln eller avföra ett finansiellt instrument. Reglerna i MiFID II (artikel 32.1 och 32.2 första stycket) om handelsstopp på MTF-plattformar och OTF-plattformar bör därför genomföras på motsvarande sätt i lagen om värdepappersmarknaden. Ett värdepappersinstitut eller en börs får även avbryta handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel på en handelsplattform i andra fall, om det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknads funktion (se motsvarande regler för reglerade marknader i avsnitt 7.4.6). Som en konsekvens av detta bör reglerna om handelsstopp i lagen justeras så att Finansinspektionen får besluta att ett handelsstopp som har beslutats av ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en MTF-plattform eller OTF-plattform ska bestå, se avsnitt 13.3.13. För en börs som driver en handelsplattform ska de regler om avförande av finansiella instrument från handel och handelsstopp som gäller för ett värdepappersinstitut när det driver en handelsplattform gälla.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

### 7.5.5 Tillträde till en handelsplattform

**Regeringens förslag:** De nuvarande krav som ställs på den som får delta i handeln på en handelsplattform ska bara gälla för handeln på en MTF-plattform.

På en handelsplattform ska det finnas minst tre väsentligen aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med alla andra deltagare när det gäller prisbildningen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** För både MTF-plattformar och OTF-plattformar gäller enligt MiFID II att det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver handelsplattformen ska ha transparenta och icke-diskriminerande regler, baserade på objektiva kriterier för vilka som

får delta i handeln på handelsplattformen (artikel 18.3). För en MTF-plattform gäller därutöver att kraven på dem som ska delta i handeln är desamma som för dem som ska delta i handeln på en reglerad marknad (artikel 19.2). Det är i första hand fråga om värdepappersföretag och kreditinstitut, men även andra med tillräckligt gott anseende, tillräckliga resurser, kompetens och erfarenhet samt en ändamålsenlig organisation (artikel 53.3, se avsnitt 7.4.7). I direktivet ställs det inte några sådana krav på dem som ska delta i handeln på en OTF-plattform.

Kraven i MiFID II på dem som ska delta i handeln på en MTF-plattform motsvarar det som gäller enligt MiFID I (artikel 14.4). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 § andra stycket och 3 §). I enlighet med MiFID II (artikel 18.3) bör de nuvarande särskilda kraven i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 3 §) på dem som får delta i handeln på en handelsplattform gälla bara för deltagande i handeln på en MTF-plattform.

Att ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska tillämpa principen om fritt tillträde, som innebär att den som uppfyller de krav som ställs i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 §) och av institutet eller börsen får delta i handel, får även anses omfatta de krav som ställs enligt MiFID II (artikel 18.3) på att den som driver en handelsplattform ska offentliggöra och genomföra transparenta regler för tillgång till dess system.

På en handelsplattform ska det enligt MiFID II finnas minst tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med alla andra deltagare eller användare när det gäller prisbildningen (artikel 18.7). Kravet syftar till att säkerställa viss likviditet och att denna inte enbart tillhandahålls av en enda part. Något sådant krav finns inte i gällande svensk rätt och det bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

### 7.5.6 Regler för marknadsövervakning

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska

1. kunna upptäcka systemavbrott,
2. på begäran av Finansinspektionen ge inspektionen åtkomst till sitt system för övervakningen av handeln och kursbildningen, och
3. omgående till Finansinspektionen rapportera betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, misstänkt marknadsmissbruk och systemavbrott.

**Regeringens bedömning:** Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om övervakning av handeln och kursbildningen bör kvarstå.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innehåller något krav på att den som driver en handelsplattform ska kunna upptäcka systemavbrott. Enligt utredningens förslag utmönstras bemyndigandet för regeringen eller den myndighet

Prop. 2016/17:162 som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om övervakning av handel och kursbildning.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att bemyndigandet att meddela föreskrifter om övervakning av handeln och kursbildningen vid en handelsplattform bör kvarstå.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Enligt MiFID II ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplattform har effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att medlemmarna eller deltagarna följer handelsplattformens regler (artikel 31).

Övervakningen ska kunna upptäcka otillbörliga marknadsförhållanden (i den engelska språkversionen anges disorderly trading conditions) och transaktioner eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk samt identifiera systemavbrott som rör ett finansiellt instrument (artikel 31.1). Reglerna i MiFID II motsvaras av regler i MiFID I (artikel 26.1). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 13 §) som ett krav på värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform. Förslaget i avsnitt 7.3.1 att termen handelsplattform i den lagen ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att det krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar. Det krävs därför inte någon ytterligare lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa krav i MiFID II (artikel 31.1).

I likhet med det som föreslås om marknadsövervakning i avsnitt 7.4.8 bör det i lagen om värdepappersmarknaden införas ett uttryckligt krav på att ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska kunna upptäcka systemavbrott.

MiFID II innehåller också en skyldighet för det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en handelsplattform att omedelbart underrätta den behöriga myndigheten vid betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, ageranden som kan tyda på beteenden som är förbjudna enligt marknadsmissbruksförordningen samt vid systemavbrott (artikel 31.2 första stycket). Även denna skyldighet finns i MiFID I (artikel 26.2). Något motsvarande uttryckligt krav på att ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska underrätta *Finansinspektionen* finns dock inte i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning bör ett krav motsvarande det i MiFID II tas in i lagen. Även i marknadsmissbruksförordningen finns krav på att den som driver en handelsplats i vissa fall ska underrätta den behöriga myndigheten, se avsnitt 7.4.8.

I MiFID II finns även krav på att den behöriga myndigheten ska underrätta *Esm*a och de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater om den information som myndigheten får från värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplattform (artikel 31.2 andra och tredje styckena). De kraven föranleder inte någon lagstiftningsåtgärd, eftersom de omfattas av den skyldighet *Finansinspektionen* har att samarbeta och utbyta information med *Esm*a och behöriga myndigheter i andra länder inom EES (23 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden).

Kravet på att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska förse den behöriga myn-

digheten med upplysningar (artikel 31.3) ryms inom Finansinspektionens rätt att begära upplysningar enligt lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 2 §).

Då reglerna om att ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska övervaka handeln och kursbildningen inte ändras med anledning av MiFID II saknas skäl att utmönstra bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om övervakning av handeln och kursbildningen vid en handelsplattform. Utredningen föreslår inte heller att motsvarande bemyndigande när det gäller reglerade marknader ska utmönstras ur lagen. Regeringen anser därför, i likhet med *Finansinspektionen*, att nuvarande bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om övervakning av handeln och kursbildningen vid en handelsplattform bör kvarstå.

Ytterligare regler om vad som utlöser ett informationskrav finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 81 och 82).

### 7.5.7 Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

**Regeringens förslag:** Definitioner av vad som avses med små och medelstora företag och en tillväxtmarknad för sådana företag tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en MTF-plattform ska få ansöka hos Finansinspektionen om att få plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om vissa krav är uppfyllda. En MTF-plattform som har registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska få avregistreras om det värdepappersinstitut eller den börs som driver plattformen ansöker om avregistrering eller om kraven för registrering inte längre är uppfyllda. Särskilda regler ska gälla om en emittents finansiella instrument har tagits upp till handel på fler än en sådan tillväxtmarknad.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag innebära lägre krav för upptagande till handel av finansiella instrument och information om emittenterna jämfört med de krav som annars gäller för MTF-plattformar.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att en MTF-plattform som registrerats som tillväxtmarknad för små och medelstora företag inte ska undantas från krav som i övrigt gäller för MTF-plattformar, exempelvis beträffande marknadsövervakning.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns regler om att den som driver en MTF-plattform ska kunna ansöka om att få plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (artikel 33.1).

Syftet med reglerna om tillväxtmarknader för små och medelstora företag är att göra det lättare för dessa företag att få tillgång till kapital och att främja vidareutvecklingen av specialiserade marknader som

Prop. 2016/17:162 syftar till att tillgodose behoven hos emittenter som är små och medelstora företag (skäl 132 till MiFID II). Skapandet av en ny underkategori till MTF-plattformar bör öka deras synlighet och stärka deras profil. Syftet är vidare att göra tillväxtmarknader för små och medelstora företag attraktiva för investerare och minska de administrativa bördorna för dessa företag för att på så sätt skapa incitament för dem att få tillgång till kapitalmarknaderna genom dessa marknader. För att inte negativt påverka existerande marknader bör operatörer som driver marknader som är inriktade på små och medelstora emittenter ha möjlighet att välja att fortsätta driva en sådan marknad i enlighet med kraven i MiFID II utan att ansöka om registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (skäl 134). Det finns således inte något krav enligt direktivet att den som redan driver en MTF-plattform med inriktning mot små och medelstora företag ska ansöka om att plattformen registreras som en tillväxtmarknad.

Enligt MiFID II får den behöriga myndigheten registrera MTF-plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag om myndigheten har tagit emot en ansökan och förväntat sig om att de krav som ställs upp är uppfyllda (artikel 33.2). På en sådan marknad ska majoriteten – minst 50 procent – av emittenter, vars finansiella instrument är föremål för handel på plattformen, vara små och medelstora företag (artikel 33.3 a). Med små och medelstora företag avses företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understiger 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren (artikel 4.1.13). Bedömningen ska grundas på börsvärdet de tre föregående kalenderåren, för att garantera en smidig övergång från en tillväxtmarknad till en ordinarie handelsplats (skäl 135 till MiFID II). Kravet att minst 50 procent av de emittenter vars finansiella instrument är föremål för handel på plattformen ska vara små och medelstora företag ska tillämpas med flexibilitet (skäl 135 till MiFID II). Om kravet tillfälligt inte uppfylls behöver plattformen inte omedelbart avregistreras som tillväxtmarknad, om det finns rimliga utsikter för att kravet kommer att uppfyllas från och med året därpå.

På en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska det finnas lämpliga kriterier för att finansiella instrument ska tas upp till handel på plattformen (artikel 33.3 b). När ett finansiellt instrument tas upp till handel första gången, ska det finnas tillräckligt med information offentliggjord för att investerare ska kunna fatta ett välgrundat investeringsbeslut. Informationen kan finnas i t.ex. ett prospekt, om kraven som fastställs i prospektdirektivet är tillämpliga med avseende på ett erbjudande till allmänheten som görs i anslutning till det första upptagandet till handel med det finansiella instrumentet på MTF-plattformen, och i annat fall i ett särskilt upptagandedokument (artikel 33.3 c). Vidare ställs ett krav på ändamålsenlig, fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering, exempelvis reviderade årsrapporter (artikel 33.3 d) samt att emittenten och ledande befattningshavare (samt närstående) hos emittenten uppfyller kraven på att rapportera transaktioner m.m. enligt marknadsmissbruksförordningen (artikel 33.3 e i MiFID II). Därutöver ska tillsynsinformation som rör emittenterna lagras och spridas till allmänheten (artikel 33.3 f), och på handelsplatsen ska det finnas effektiva system och kontroller för att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk (artikel



33.3 g). Alla dessa krav i MiFID II på en MTF-plattform som är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag specificeras i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 78 och 79).

De särskilda kraven på en tillväxtmarknad inverkar inte på om det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform efterlever andra skyldigheter enligt MiFID II och som är relevanta för driften av MTF-plattformar (artikel 33.4, i den engelska språkversionen anges ”the criteria in paragraph 3 are without prejudice to compliance by the investment firm or market operator operating the MTF with other obligations under this Directive relevant to the operation of MTFs”). De hindrar inte heller att den som driver en MTF-plattform inför ytterligare krav utöver de särskilda krav som följer av direktivet.

Enligt utredningens förslag ska en MTF-plattform som registreras som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag endast tillämpa de – som utredningen betecknar som – något lättare krav för upptagande till handel av finansiella instrument och information om emittenterna på en sådan marknad i stället för de krav som annars gäller för en MTF-plattform. *Finansinspektionen* menar att det som anges i direktivet (artikel 33.4) inte innebär att MTF-plattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag inte behöver uppfylla de krav som i övrigt gäller för MTF-plattformar. Reglerna i direktivet bör enligt *Finansinspektionen* innebära att en operatör som redan driver en MTF-plattform får ansöka om att registrera plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Regeringen anser, i likhet med *Finansinspektionen*, att det som anges i direktivet (skälen 132–135 och artikel 33.4) bör förstås som att operatören av en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska uppfylla dels de krav som generellt gäller för MTF-plattformar, dels de särskilda krav som gäller för tillväxtmarknader för små och medelstora företag.

Om ett finansiellt instrument har tagits upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får handel med samma instrument ske på en annan sådan handelsplats endast om emittenten har informerats och inte haft några invändningar (artikel 33.7 i MiFID II). I detta avseende skiljer sig en sådan tillväxtmarknad från det som annars gäller för en handelsplattform eller en reglerad marknad. Om ett finansiellt instrument är upptaget till handel på en handelsplats som inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får det tas upp till handel även på en annan handelsplats utan emittentens samtycke. Om ett finansiellt instrument tas upp till handel på en annan sådan tillväxtmarknad, dvs. efter information och underförstått samtycke från emittenten, ska dock emittenten inte behöva fullgöra några skyldigheter när det gäller bolagsstyrning eller offentliggörande av information i förhållande till den andra tillväxtmarknaden.

Om det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag begär det eller kraven för registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag inte längre är uppfyllda, ska den behöriga myndigheten avregistrera MTF-plattformen som en sådan tillväxtmarknad (artikel 33.5). När en behörig myndighet registrerar eller

Prop. 2016/17:162 avregistrerar en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, ska den snarast möjligt meddela Esma (artikel 33.6).

Några regler om tillväxtmarknader för små och medelstora företag finns inte i gällande svensk rätt. Definitioner av vad som i MiFID II avses med små och medelstora företag och tillväxtmarknad för sådana företag bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Reglerna i MiFID II om MTF-plattformar som är tillväxtmarknader för små och medelstora företag bör genomföras på motsvarande sätt i samma lag.

## 7.6 Algoritmisk handel

### 7.6.1 Inledande beskrivning av algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel

#### *Inledning*

I MiFID II finns en rad regler som rör algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel. Reglerna syftar till att komma till rätta med de risker och problem som är förknippade med denna typ av verksamhet (se skälen 59–68).

För att underlätta förståelsen av de nya reglerna inleds detta avsnitt med en beskrivning av algoritmisk handel och högfrequenshandel. Underlaget till beskrivningen har huvudsakligen hämtats från en rapport framtagen av Congressional Research Service i USA och som publicerades i juni 2014 (High-Frequency Trading: Background, Concerns, and Regulatory Developments, June 19, 2014, Congressional Research Service, 7-5700, R43608). Congressional Research Service är en del av den amerikanska kongressen och tar fram rapporter och underlag till kongressen. I den nu aktuella rapporten finns en genomgång av forskning, myndighetsrapporter, rättsfall och artiklar i ämnet. Rapporten kallas i det följande för CRS-rapporten. Det bör dock noteras att handeln, på grund av bl.a. olika marknadsförutsättningar och olika marknadsregler, i väsentliga avseenden skiljer sig åt mellan USA och Europa. Beskrivningen av algoritmisk handel och högfrequenshandel grundar sig därför även på en rapport från Finansinspektionen i samma ämne från 2012 (Finansinspektionens rapport, Kartläggning av högfrequens- och algoritmhandel, februari 2012). I den rapporten är de problem som beskrivs i många delar desamma som i CRS-rapporten, men beskrivningarna är mer kortfattade. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* efterfrågar en mera ingående, dagsfärsk analys av de tveksamheter och problem som i Sverige för närvarande är förknippade med algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel. Beskrivningen nedan av algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel innehåller därför även resultat från mer aktuell akademisk forskning om den svenska marknaden.

#### *Vad är algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel?*

Algoritmisk handel innebär handel med finansiella instrument där en dataalgoritm automatiskt bestämmer orderparametrar, såsom om en order ska läggas över huvud taget, när ordern ska läggas, vilket pris som ska sättas på ordern, kvantitet finansiella instrument som ordern ska avse och

hur ordern ska hanteras när den väl har lagts (se s. 5 i CRS-rapporten och definitionen i artikel 4.1.39 i MiFID II). I definitionen av algoritmisk handel i MiFID II, ingår inte system som används endast för dirigeringen av order till en eller flera handelsplatser eller för expediering av order utan att några handelsparametrar fastställs. Inte heller system som används för bekräftelse av order eller bearbetning av utförda transaktioner efter handeln utgör algoritmisk handel enligt direktivet. Algoritmisk högfrequenshandel är en delmängd av den algoritmiska handeln. En teknik för sådan handel karakteriseras av att den är avsedd att minimera latensen, dvs. minimera svarstider mellan handlarens och handelsplatsens system. Detta kan åstadkommas genom t.ex. s.k. samlokalisering och närvariskap – dvs. att handlarens datorer rent fysiskt placeras nära handelsplatsens datorer – och höghastighetstillträde till handelsplatsen. Ytterligare karakteristika är att systemet automatiskt, utan mänsklig medverkan, beslutar när enskilda order ska läggas, styras (routas) eller utföras och att systemet genererar en stor mängd order, bud eller annullerade order per dag (se s. 6 i CRS-rapporten och definitionen av teknik för algoritmisk högfrequenshandel i artikel 4.1.40 i MiFID II).

Den algoritmiska handeln och högfrequenshandeln har skapats som en del av en automatiseringsvåg inom värdepappershandel där företag automatiserat sin handel både när de handlar för egen räkning och när de handlar för kunders räkning. En del av automatiseringen är en följd av den fragmentering som möjliggjordes genom MiFID I och att samma finansiella instrument kan handlas på flera olika handelsplatser. En investerare kan använda strategier för att dra fördel av möjligheten att lägga och annullera order och genomföra transaktioner inom mycket korta tidsramar, millisekunder (en tusendel av en sekund) eller mikrosekunder (en miljondel av en sekund), på olika handelsplatser för att utnyttja prisskillnader.

Tekniker för algoritmisk handel och högfrequenshandel kan användas för en mängd olika ändamål. Den som bedriver verksamhet som marknadsgarant har åtagit sig att köpa och sälja finansiella instrument och kontinuerligt tillföra möjligheten för någon annan att köpa eller sälja instrumentet i fråga. Marknadsgaranten kan använda sig av algoritmisk handel för att uppdatera och ändra sina köp- och säljbud och säkra sina risker (hedga) på olika handelsplatser. I en undersökning av den svenska marknaden stod marknadsgaranter för en majoritet av högfrequenshandelsvolymen (Hagströmer och Nordén 2013. *The Diversity of High-Frequency Traders*. *Journal of Financial Markets*, 16(4), 741–770). I undersökningen granskades handeln i 30 bolag på Nasdaqs large cap lista och det visade sig att marknadsgaranter stod för 63–72 procent av högfrequenshandelsvolymen och 81–86 procent av antalet limitorder (en order om att handla så snart ett finansiellt instrument når ett visst pris som är gynnsammare än det aktuella priset). Vid strategier som arbitragehandel försöker handlaren göra vinster, om priset på samma finansiella instrument inte är detsamma på olika handelsplatser. Handlaren kan då t.ex. köpa instrumentet billigare på en handelsplats och sälja dyrare på en annan. Det behöver inte enbart handla om exakt samma finansiella instrument utan också om prisskillnader mellan instrumentet och derivat med instrumentet som underliggande tillgång (se om arbitragehandel på s. 11 f. i CRS-rapporten). Normalt, åtminstone

Prop. 2016/17:162 i en effektiv marknad, är priset på samma tillgång detsamma på olika handelsplatser. Under en kort tid kan dock situationen uppkomma att en prisförändring på en handelsplats inte fått genomslag på en annan handelsplats. Även om tiden är kort kan den som har tillgång till en teknik för algoritmisk högfrequenshandel agera inom milli- och mikrosekunder och därigenom hinna handla på informationen från den första handelsplatsen innan denna information har hunnit påverka priset på den andra handelsplatsen.

Investorerare kan även använda tekniker för algoritmisk högfrequenshandel för strategier som innefattar att analysera och använda information om andra marknadsaktörers agerande. Med hjälp av relativt små order på olika handelsplatser kan en handlare upptäcka order från stora institutionella investerare. Med hjälp av den informationen kan handlaren dra mer eller mindre korrekta slutsatser om den aktuella investerarens avsikter. En stor investerare som t.ex. är intresserad av att köpa en viss aktie kommer troligen att behöva dela upp sin order och lägga delar av den på olika handelsplatser. En handlare som använder sig av en teknik för högfrequenshandel kan genom att upptäcka en av dessa delorder på en handelsplats sluta sig till att det inom någon millisekund kommer att dyka upp en liknande order på en annan handelsplats. Högfrequenshandlaren kan då – med sitt snabbare system (t.ex. på grund av att handlarens dator står i samma lokaler som handelsplatsens) – hinna före och köpa upp aktier till ett pris och sedan lägga in en säljorder till ett högre pris lagom till att den store investerarens köporder har nått den andra handelsplatsen (se s. 12 f. i CRS-rapporten). I Sverige erbjuder Nasdaq Stockholm samlokalisering. Sedan 2012 erbjuder Nasdaq även en ännu snabbare uppkoppling mot en extra avgift. Det är främst marknads-garanter som valt att uppgradera till den snabbare anslutningen (se s. 4 i Brogaard, Hagströmer, Nordén, et al. 2015. *Trading Fast and Slow: Colocation and Liquidity*).

Den tekniska utvecklingen och användandet av algoritmisk högfrequenshandel har även gett upphov till diskussioner kring mer tveksamma strategier som huvudsakligen går ut på att för andra marknadsaktörer ge intryck av viss likviditet, eller genom snabba transaktioner medvetet åstadkomma en prisförändring som handlaren sedan kan dra nytta av (se s. 12 och 17–19 i CRS-rapporten).

#### *För- och nackdelar med algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel*

Bland fördelarna med algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel brukar ofta lyftas fram att denna verksamhet har bidragit till ökad marknadseffektivitet, mindre spreadar och ökad likviditet. Högfrequenshandlarna som ägnar sig åt arbitragehandel hjälper till att snabbt korrigera prisskillnader mellan handelsplatser och mellan derivat och underliggande tillgångar, vilket sannolikt leder till en mer korrekt prissättning och ökad marknadseffektivitet (Hendershott, Jones och Menkveld 2010. *Does Algorithmic Trading Improve Liquidity?* *Journal of Finance*, Vol. 66, pp. 1–33). Detta är även något som *Första–Fjärde AP-fonderna* påpekar. Spreaden är en term som används för att beskriva skillnaden mellan det pris köpare är beredda att betala för ett finansiellt instrument

och det pris säljare är beredda att sälja samma instrument för. Genom att använda algoritmer för strategier som fungerar så att investeraren kan ställa priser på båda sidor av orderboken och hantera relaterade risker med en sådan ordregivning på ett acceptabelt sätt tillför investeraren likviditet och minskade spreadar (se s. 17 i CRS-rapporten och där angivna källor). När det gäller frågan om likviditet har det dock ifrågasatts om alla order verkligen tillför likviditet. Genom att högfrequenshandlare ofta annullerar en stor del av sina order kan den likviditet som ser ut att finnas visa sig vara en illusion (se s. 19 f. i CRS-rapporten). I en studie av den svenska marknaden visades att likviditeten förbättrades när marknadsgaranter som använder sig av högfrequenshandel får tillgång till snabbare uppkopplingar. Studien visar även på att det främst är marknadsgaranter som väljer att uppgradera sina uppkopplingar (se s. 4 och 37 i Brogaard, Hagströmer, Nordén, et al. 2015. *Trading Fast and Slow: Colocation and Liquidity*). Algoritmisk handel anses av vissa också bidra till mindre prisförändringar (minskad volatilitet) helt enkelt genom att vissa handlare använder tekniker som försöker dra nytta av prisförändringar vilket i sig bidrar till en stabilisering (se s. 18 i CRS-rapporten och där angivna källor). Även på den svenska marknaden har visats på att algoritmisk handel leder till mindre prisförändringar (Hagströmer och Nordén 2013).

Bland nackdelarna med algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel brukar nämnas att teknikerna kan användas för marknadsmissbruk såsom s.k. front-running (en form av insiderbrott) och marknadsmanipulation. När det gäller front-running har kritiken huvudsakligen gällt misstankar om att högfrequenshandlare har fått kännedom om kurspåverkande information, antingen om inkommande stora order eller om prisförändringar på en handelsplats, innan informationen offentliggjorts. Högfrequenshandlaren har därefter kunnat dra nytta av informationen genom att placera sina order i marknaden före andra. Denna kritik har bemötts med att högfrequenshandlaren inte har fått tillgång till informationen innan den offentliggjordes, men med hjälp av sitt tekniska försprång – snabbare uppkoppling m.m. – har handlaren tillgodogjort sig och kunnat agera på informationen före andra. Det har därför inte varit fråga om brottslig insiderhandel (se s. 20 f. i CRS-rapporten och där angivna källor). När det sedan gäller marknadsmanipulation kan algoritmisk högfrequenshandel användas för s.k. layering och spoofing. Layering innebär att någon lägger stora mängder order att köpa eller sälja ett visst finansiellt instrument vilket påverkar priset på instrumentet. Orderna är dock aldrig avsedda att leda till några transaktioner utan annulleras så snart de riskerar att mötas av en annan order. Det är därför fråga om en falsk likviditet som vilseleder andra aktörer. Spoofing innebär att handlaren lägger en stor säljorder med en limit som överstiger den aktuella köpkursen. Att ordern har en limit innebär att ordern inte kommer att gå till avslut förrän någon köpare har lagt en order där köpkursen motsvarar limiten. Om köpkursen skulle närma sig limiten annulleras säljordern. Det finns således ingen avsikt att faktiskt sälja några instrument, utan avsikten är att ge intryck av att det finns ett stort säljintresse. Detta ska i sin tur föranleda – skrämma – andra att sälja. Syftet är att detta ska leda till ett prisfall som högfrequenshandlaren sedan kan dra nytta av (se s. 23 i CRS-rapporten).

Bland nackdelarna med algoritmisk handel och algoritmisk högfrekvenshandel har i USA lyfts fram att verksamheten skadar andra investerare. När en högfrekvenshandlare kan dra nytta av t.ex. en stor institutionell investerares orderläggning behöver detta inte utgöra olaglig front-running för att det ska skada den institutionella investeraren. Om, som i exemplet ovan, högfrekvenshandlaren genom att upptäcka en delorder från en institutionell investerare kan förutse, och hinna före, vid avslutet av nästa delorder kommer det att innebära att den institutionella investeraren kommer att få betala lite mer, eller få sälja lite billigare, än vad investeraren hade tänkt sig. Med andra ord kommer transaktionskostnaderna att öka något för den institutionella investeraren (se s. 25 f. i CRS-rapporten). I regel är marknaderna likvida nog för att icke-professionella investerare inte ska drabbas av front-running och högre transaktionskostnader (se s. 1 i van Kervel och Menkveld 2015, High Frequency Trading around Large Institutional Orders).

Som nämns ovan finns det viktiga skillnader i regelverken vilket gör att problemen i USA är större än i Europa. I det regelverk i USA som närmast motsvarar MiFID, Reg NMS (Regulation National Market System, som trädde i kraft 2007), finns det bl.a. krav på att en order alltid ska skickas till marknadsplatsen med lägst pris. Det påminner om det som enligt MiFID I (artikel 21) och MiFID II (artikel 27) gäller om bästa orderutförande, men det finns viktiga skillnader. Enligt MiFID ska värdepappersföretag inte bara ta hänsyn till priset utan även beakta likviditeten, sannolikhet för utförande och avveckling, hastigheten för utförandet och andra väsentliga förhållanden (såsom risken för informationsläckage om kundens order). En order behöver enligt MiFID således inte skickas till marknaden med lägst pris ifall det saknas likviditet. En order i USA måste skickas till marknadsplatsen med lägst pris, även om det inte finns tillräcklig likviditet för att fylla orden. När instrumenten är slut på marknadsplatsen med lägst pris får ordern skickas till marknadsplatsen med näst lägst pris etc. Det innebär en risk att en högfrekvenshandlare kan uppfatta investerarens avsikter och ”springa före” (s.k. front-running) till andra marknader.

På den svenska marknaden har visats på att transaktionskostnaden för institutionella investerare påverkas av högfrekvenshandlare. Det är dock inte en ensidigt negativ påverkan. När institutionella aktörer ska avyttra ett större innehav brukar de dela upp det på ett antal mindre order för att minska dess påverkan på marknaden. Vid avyttring genom en uppdelad order som handlas över en längre tidsperiod blir kostnaden initialt lägre. Kostnaden blir högre först ett par timmar efter att den första delorden utförts. Orsaken är att högfrekvenshandlarna då börjar handla i samma riktning som ordern, dvs. köper eller säljer om institutet köper eller säljer. Detta går emot den vanliga uppfattningen om front-running, dvs. att högfrekvenshandlare mycket snabbt upptäcker när en större order är på väg till marknaden och då handlar i samma riktning (se s. 26 i van Kervel och Menkveld 2015, High Frequency Trading around Large Institutional Orders). *Första-Fjärde AP-fonderna* anser att algoritmisk arbitragehandel är nödvändig för att säkerställa en effektiv marknad och för korrekt prissättning. De anser vidare att fenomenet att en högfrekvenshandlare upptäcker en delorder från en institutionell investerare och kan förutse nästa delorder och därmed hinna placera en egen order innan

den institutionella investerarens nästa delorder varken är nytt eller specifikt för högfrequenshandel.

I sammanhanget bör också beaktas att en handelsplats som en reglerad marknad för aktier primärt har till syfte att fastställa ett marknadspris på de aktier som handlas på marknaden. Genom prisbildningsmekanismen fastställs också värdet på det bolag som har gett ut aktierna. Detta i sin tur är nödvändigt för att bolaget i fråga ska kunna anskaffa mer kapital, t.ex. inför en expansion. Om prisbildningen på andrahandsmarknaden fungerar innebär det att investerarna kan avgöra om de ska investera ytterligare pengar i bolaget, dvs. om det pris som bolaget begär för aktierna vid en nyemission är rimligt eller inte. Prisbildningen fungerar genom att köpare och säljare interagerar med varandra. Dessa förutsätts ha en uppfattning om aktien är köpvärd eller inte. För att bilda sig en uppfattning om de ska köpa eller sälja analyserar de bolaget i fråga och dess framtidsutsikter. Den investerare som har mest rätt kommer att belönas antingen genom att ha köpt aktier som senare kommer att stiga i värde eller genom att undvika en förlust genom att ha sålt innan priset går ned. Genom köparnas och säljarnas agerande kommer deras analyser och kunskaper att återspeglas i kurserna. Köparna driver kursen uppåt och säljarna nedåt. Högfrequenshandlarnas roll i detta sammanhang är att skära emellan och tillgodogöra sig en del av de andra investerarnas förtjänster. Högfrequenshandlaren kommer t.ex. att hinna före köparna och driva upp priset lite och sedan sälja till detta högre pris. Högfrequenshandlarnas vinster härrör dock inte från någon egen analys av bolaget eller omvärlden, utan enbart från en analys av andra investerares agerande och en förmåga att hinna före. Genom sitt agerande minskar högfrequenshandlaren de analyserande investerarnas vinster och gör det mindre lönsamt att ägna sig åt analys och bedömning av bolaget i sig, dvs. det blir mindre lönsamt att ägna sig åt den typen av analys som bidrar till att åstadkomma en korrekt prissättning av aktierna (High on Speed, James Surowiecki, The New York Review of Books, July 10, 2014 issue).

Slutligen brukar bland nackdelarna nämnas de systemriskerna som den algoritmiska handeln och högfrequenshandeln kan innebära. Bland dessa finns risken för självförstärkande s.k. feedback loops, vilket innebär att algoritmer interagerar med varandra och kan på mycket kort tid orsaka prisavvikelse, s.k. flash crash. Detta verkar ske slumpartat och avvikelserna kan inte förklaras av marknadspåverkande faktorer. Prisavvikelserna brukar snabbt korrigeras men de kan trigga tvingande försäljningar (t.ex. margin calls) som kan leda till finansiella förluster (se s. 62–85 i The Government Office for Science, London 2012. Foresight: The Future of Computer Trading in Financial Markets).

Tekniska problem kan få smittoeffekter då det i många fall rör sig om väldigt många order och transaktioner. Om ett stort antal order läggs av misstag kan det påverka priset och andra villkor för instrumentet i fråga, och om tekniska fel leder till stora transaktionsvolymerna kan detta leda till leverans- och betalningsproblem. I ett svenskt perspektiv har dock systemriskerna bedömts vara relativt små (se om systemriskerna på s. 27 f. i CRS-rapporten). Frågan om systemriskerna behandlas också i den fristående rapport som togs fram i samband med Finansinspektionens kartläggning av högfrequens- och algoritmhandel 2012: Högfrekvent & Algoritmisk handel – en översikt, rapport till Finansinspektionen 2012-

Prop. 2016/17:162 02-21, Niklas Johansson. För ett exempel på irrationellt handelsbeteende orsakat av en felande algoritm se s. 70 i The Government Office for Science, London [2012]. Foresight: The Future of Computer Trading in Financial Markets.

#### *Reglerna i MiFID II*

I MiFID II (artikel 17) finns, i förhållande till MiFID I, nya regler som rör algoritmisk handel. Reglerna riktar sig både mot värdepappersbolagens handel för egen räkning och mot handel för kunders räkning. Reglerna är nya i den bemärkelsen att det inte tidigare har funnits bindande regler på området i någon EU-rättsakt. Sedan maj 2012 har det dock funnits riktlinjer om automatiserad handel från Esma (System och kontroller i en automatiserad handelsmiljö för handelsplattformar, värdepappersföretag och behöriga myndigheter, Esma/2012/122). Riktlinjerna är antagna med stöd av Esmaförordningen (artikel 16) och knyter an till de organisatoriska krav som följer av MiFID I. Riktlinjerna liknar i stor utsträckning reglerna i MiFID II (artikel 17), även om de är betydligt mer detaljerade. Finansinspektionen har uttalat att inspektionen jämställer riktlinjer från Esma med allmänna råd (se Finansinspektionens promemoria: Genomförande av de europeiska tillsynsmyndigheternas riktlinjer och rekommendationer, FI Dnr 12-12289, 2013-02-08). Algoritmisk handel berör även handelsplatserna. De regler som riktar sig mot handelsplatserna behandlas i avsnitten 7.4 och 7.5.

### **7.6.2 Värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel**

**Regeringens förslag:** En definition av algoritmisk handel tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Även teknik för algoritmisk högfrekvenshandel definieras i samma lag.

Ett värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel ska ha effektiva system och riskkontroller som säkerställer att institutets handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet. Det ska i systemet finnas trösklar, gränser och filter som krävs för att förhindra felaktiga order och att systemet fungerar på ett sätt som skapar oreda på marknaden.

Ett värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel ska också ha effektiva system och kontroller som säkerställer att den algoritmiska handeln inte används för marknadsmissbruk eller för att bryta mot reglerna på den handelsplats till vilken det är anslutet. Institutet ska också ha arrangemang för kontinuerlig drift av verksamheten som kan hantera systemhaverier. De system som används ska vara testade och övervakade för att säkerställa att de uppfyller dessa krav.

Ett värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel ska underrätta Finansinspektionen om detta.

Ett värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel ska bevara dokumentation avseende den handeln som gör det möjligt för Finansinspektionen att övervaka att institutet följer reglerna. Ett värdepappersinstitut som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvens-



**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Med algoritmisk handel avses enligt MiFID II handel i finansiella instrument där ett datorprogram – en algoritm – automatiskt, utan eller med endast begränsad inblandning av någon människa, bestämmer individuella parametrar för orderläggning, t.ex. om en order ska läggas över huvud taget, tidpunkten för ordern, pris eller kvantitet på det som ska köpas eller säljas eller hur ordern ska hanteras när den väl har initierats (artikel 4.1.39). Definitionen av algoritmisk handel omfattar s.k. smart order routers (SOR) som kan genomföra vissa funktioner som att dela upp en större order i mindre delorder och ändra t.ex. tidpunkten för orderläggningen. Däremot omfattas inte system som enbart används för att skicka order till olika handelsplatser och som inte kan ändra enskilda orderparametrar, s.k. automated order routers (AOR) av definitionen av algoritmisk handel.

I MiFID II finns även en definition av vad som avses med teknik för algoritmisk högfrequenshandel (artikel 4.1.40). En sådan teknik kännetecknas av att infrastrukturen är avsedd att minimera latensen genom samlokalisering, närvarðskap eller elektroniskt höghastighetstillträde, att systemet beslutar om när en order ska initieras, genereras, styras eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order och en stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar.

Definitioner av algoritmisk handel och teknik för algoritmisk högfrequenshandel som motsvarar dem i MiFID II bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Ett värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel ska enligt MiFID II ha effektiva system och riskkontroller som säkerställer att företagets handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet (artikel 17.1 första meningen). Det ska i systemet finnas trösklar, gränser och filter som krävs för att förhindra felaktiga order och för att förhindra att systemet fungerar på ett sätt som skapar oreda på marknaden.

Ett värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel ska också ha effektiva system och kontroller som säkerställer att den handeln inte används för marknadsmissbruk eller för att bryta mot reglerna för en handelsplats till vilket det är anslutet (artikel 17.1 andra meningen). Utredningen formulerar det som anges i slutledet som att ett värdepappersföretag ska säkerställa att handeln inte används för att bryta mot handelsregler på den handelsplats där handeln sker.

Beträffande marknadsmissbruk finns det i MiFID II (artikel 17.1 andra meningen) en hänvisning till marknadsmissbruksförordningen. I den förordningen (artikel 12) anges vad som ska anses som marknadsmanipulation. Om ett beteende anses vara marknadsmanipulation har det inte någon betydelse på vilket sätt det sker, dvs. om det sker manuellt eller på elektronisk väg såsom genom strategier för algoritm- och högfrequenshandel (artikel 12.2 c). Med marknadsmanipulation avses bl.a. när en

Prop. 2016/17:162 handling skapar eller förväntas skapa en falsk eller vilseledande bild av tillgången till, efterfrågan på eller priset på ett finansiellt instrument, särskilt genom läggandet av handelsorder för att inleda eller förstärka en trend. Genom det nya regelverket för effektivare bekämpning av marknadsmissbruk och Finansinspektionens utökade befogenheter när det gäller tillsynen av algoritmisk högfrekvenshandel bör förutsättningarna förbättras för att förhindra förekomsten av marknadsmanipulation i form av bl.a. s.k. layering och spoofing (se avsnitt 7.6.1).

Ett värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel ska också ha effektiva arrangemang för kontinuerlig drift av verksamheten som kan hantera avbrott i handelssystemen (artikel 17.1 tredje meningen). De system som används ska vara testade och övervakade för att säkerställa att de uppfyller alla nämnda krav.

Om ett värdepappersföretag ägnar sig åt algoritmisk handel, ska det underrätta sin behöriga myndighet (artikel 17.2 första stycket i MiFID II). Företaget ska även underrätta den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker. Som berörs i avsnitt 7.4.4 ställs särskilda krav på marknadsoperatörernas övervakning av algoritmisk handel. Den behöriga myndigheten får enligt MiFID II kräva att värdepappersföretaget – regelbundet eller ad hoc – tillhandahåller en beskrivning av sina strategier för algoritmisk handel, information om vilka parametrar och gränser som används och vilka kontroller företaget har för att säkerställa att de följer reglerna, samt detaljer om de tester som utförs (artikel 17.2 andra stycket). Den behöriga myndigheten får även begära ytterligare information om företagens algoritmiska handel. Det åligger värdepappersföretaget att bevara sådan dokumentation avseende algoritmisk handel som gör det möjligt för den behöriga myndigheten att övervaka att företaget följer reglerna (artikel 17.2 fjärde och femte styckena). Den information som den behöriga myndigheten har fått tillgång till ska på begäran och utan onödigt dröjsmål lämnas till den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker (artikel 17.2 tredje stycket).

Reglerna i MiFID II (artikel 17.1 och 17.2 första och fjärde styckena) om kraven på de system och kontroller som ett värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel ska ha, skyldigheten att underrätta Finansinspektionen och den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker samt kraven på att bevara dokumentation bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

När det gäller den rätt som den behöriga myndigheten ska ha enligt MiFID II att begära att ett värdepappersföretag lämnar information om företagens algoritmiska handel, regelbundet eller ad hoc, är det således upp till den myndigheten att avgöra hur den avser att utnyttja denna rättighet (artikel 17.2 andra stycket). Finansinspektionen har enligt gällande svensk rätt möjlighet att begära att ett värdepappersinstitut lämnar upplysningar och tillhandahåller handlingar (23 kap. 2 § och 3 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden). Inspektionen kan därigenom begära in information om t.ex. algoritmisk handel. Reglerna i MiFID II om rätt för den behöriga myndigheten att begära att ett värdepappersföretag lämnar information om företagens algoritmiska handel kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd. Frågan om

informationsutbyte med andra behöriga myndigheter (artikel 17.2 tredje stycket i MiFID II) behandlas i avsnitt 13.4. Prop. 2016/17:162

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

### 7.6.3 Marknadsgaranter som använder algoritmisk handel

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska anses bedriva en marknadsgarantstrategi om institutet handlar för egen räkning som deltagare på en eller flera handelsplatser och har en strategi som omfattar att lämna fasta, simultiga köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser avseende ett eller flera finansiella instrument på en enda handelsplats eller olika handelsplatser, så att likviditet regelbundet och löpande tillhandahålls. Ett sådant institut ska ha effektiva system och kontroller för att säkerställa att institutet kan fullgöra detta uppdrag.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II (artikel 17.3 och 17.4) finns regler om värdepappersföretag som använder algoritmisk handel när företaget bedriver marknadsgarantstrategi (artikel 17.3 och 17.4). Med marknadsgarantstrategi avses i detta sammanhang att företaget deltar i handeln på en handelsplats och handlar för egen räkning genom att simultant ställa kommersiellt betingade tvåvägspriser i jämförbara storlekar i ett eller flera finansiella instrument, antingen på en handelsplats eller på olika handelsplatser men avseende samma instrument. En ytterligare förutsättning är att verksamheten resulterar i likviditet på en regelbunden basis (artikel 17.4).

För att tillhandahålla likviditet regelbundet och förutsägbart ska ett värdepappersföretag som ägnar sig åt sådan verksamhet göra detta kontinuerligt under en specificerad period under handelsplatsens öppettid, med undantag för exceptionella omständigheter (artikel 17.3 a). Företaget ska när det utför sin verksamhet ta hänsyn till sunda principer för att hantera operativa och affärsmässiga risker och även ta hänsyn till likviditeten, omfattningen och arten av handelsplatsen i fråga och det slag av finansiella instrument som är aktuella. Företaget ska ingå ett bindande skriftligt avtal med den handelsplats på vilken handeln bedrivs som åtminstone specificerar värdepappersföretagets skyldigheter att tillhandahålla likviditet (artikel 17.3 b). Företaget ska slutligen ha effektiva

Prop. 2016/17:162 system och kontroller för att säkerställa att företaget ska kunna fullgöra sina skyldigheter enligt avtalet (artikel 17.3 c).

Syftet med dessa regler i MiFID II är att ställa krav – utöver de allmänna krav som gäller för värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel – på de värdepappersföretag som använder algoritmisk handel för sin verksamhet som marknadsgarant. Företagen ska då också se till att systemen för algoritmisk handel har tillräcklig kapacitet och att de har kontroller så att priser kan ställas i enlighet med åtagandet som marknadsgarant.

Reglerna i MiFID II om krav på värdepappersföretag som i egenskap av marknadsgarant använder algoritmisk handel bör genomföras i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

#### 7.6.4 Direkt elektroniskt tillträde

**Regeringens förslag:** En definition av direkt elektroniskt tillträde tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska ha effektiva system och kontroller för att säkerställa en ordentlig utvärdering av att de kunder som tjänsten tillhandahålls till är lämpliga. Det ska finnas handels- och kreditlimiter som kunderna inte ska kunna överskrida. Värdepappersinstitutet ska övervaka handeln så att institutet kan förhindra att den skapar risker för institutet självt, skapar oreda på marknaden eller strider mot marknadsmissbruksförordningen eller handelsreglerna på handelsplatsen.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska ansvara för att kunder som använder tjänsten gör det i enlighet med lagen om värdepappersmarknaden och handelsreglerna på handelsplatsen. Institutet ska övervaka och identifiera huruvida de transaktioner som genomförs strider mot handelsregler eller kan utgöra marknadsmissbruk. Institutet ska också se till att det finns ett skriftligt avtal som klargör kundens och institutets respektive rättigheter och skyldigheter. Av avtalet ska framgå att det är värdepappersinstitutet som är ansvarigt för transaktionerna.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska anmäla detta till Finansinspektionen och till den behöriga myndigheten för handelsplatsen.

Värdepappersinstitutet ska bevara sådan dokumentation avseende information om direkt elektroniskt tillträde som gör det möjligt för Finansinspektionen att övervaka att reglerna följs.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser dock att definitionen av direkt elektroniskt tillträde ger utrymme för tolkning av vilka kunder som omfattas av tillståndsplikt för att driva värdepappersrörelse och att de rättsakter som antas av kommissionen bör lyftas fram i skälen för att ge vägledning för tolkningen av definitionen.

**Skälen för regeringens förslag:** Även om ett värdepappersföretag inte självt ägnar sig åt algoritmisk handel kan företaget ha kunder som gör det, t.ex. genom att kunderna använder s.k. direkt elektroniskt tillträde. I MiFID II finns regler om kontroller och ansvar för värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde (artikel 17.5).

I direktivet (artikel 4.1.41) definieras direkt elektroniskt tillträde som ett handelsplatsarrangemang där en medlem eller en deltagare i handeln på en handelsplats tillåter någon annan att använda medlemskapet eller deltagandet i handeln för att elektroniskt överföra order i finansiella instrument direkt till handelsplatsen (artikel 4.1.41). Definitionen omfattar alla sådana arrangemang, oavsett om någon fysisk person är inblandad och oavsett om något system hos medlemmen eller deltagaren är inblandat för att överföra ordern. Definitionen avser tekniska lösningar där en inkommande order automatiskt förs över till handelsplatsen. Om orderläggningen görs manuellt av kunden, genom ett system som är kundens eller genom ett system som tillhandahålls av värdepappersföretaget, spelar således ingen roll.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) finns detaljerade regler om direkt elektronisk tillträde. Definitionen av direkt elektroniskt tillträde är relativt vid och under arbetet med att ta fram de regler som kommissionen numera har antagit fördes en diskussion om huruvida definitionen också träffar vanliga icke-professionella kunders handel via ett värdepappersföretags internetjänster. En slutsats som drogs i de diskussionerna var att detta antagligen inte var syftet och Esma föreslog därför att det klargörs att i den mån tillträdet till handelsplatsen delas mellan många kunder genom en kollektiv kanal, utan att någon enskild kund tillhandahålls någon särskild systemkapacitet och latens (svarstid mellan kundens och handelsplatsens system), bör detta falla utanför definitionen av direkt elektroniskt tillträde (se Consultation Paper, MiFID II/MiFIR, 22 May 2014, ESMA/2014/549, s. 235 f.).

I den delegerade förordningen till MiFID II anges att en person inte ska anses ha möjlighet att elektroniskt vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till en handelsplats när den personen inte kan handla diskretionärt vad avser den exakta bråkdelen av en sekund av orderregistrering och orderns livslängd inom denna tidsram (artikel 20.1). Vidare anges att en person inte ska anses ha möjlighet till sådan direkt elektronisk överföring om det äger rum genom arrangemang för optimering av processer för orderutförande som fastställer andra orderparametrar än platsen eller platserna där ordern bör lämnas in, om inte dessa arrangemang är inbäddade i kundsystemen och inte i de system

Prop. 2016/17:162 som tillhör medlemmen eller deltagaren på en reglerad marknad eller MTF-plattform eller kunden hos OTF-plattform (artikel 20.2 i samma förordning).

En definition av direkt elektroniskt tillträde som motsvarar den i MiFID II (artikel 4.1.41) bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser, i likhet med *Finansinspektionen*, att tolkningen av definitionen bör göras utifrån det som anges i den delegerade förordningen till direktivet.

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ha effektiva system och kontroller för att säkerställa en ordentlig utvärdering av att de kunder som tjänsten tillhandahålls åt är lämpliga (artikel 17.5 första stycket). Det ska finnas handels- och kreditlimiter som kunderna inte ska kunna överskrida, och handeln ska övervakas så att företaget kan förhindra att handeln skapar risker för företaget självt, att handeln skapar oreda på marknaden eller strider mot marknadsmissbruksförordningen eller handelsreglerna på handelsplatsen.

Det är det värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde som ansvarar för att kunder som använder tjänsten gör det i enlighet med MiFID II och handelsreglerna på handelsplatsen, och det är företaget som ska övervaka och identifiera huruvida de transaktioner som genomförs strider mot handelsregler eller kan utgöra marknadsmissbruk (artikel 17.5 andra stycket). Värdepappersföretaget ska också se till att det finns ett skriftligt avtal som klargör kundens och företagets respektive rättigheter och skyldigheter. Av avtalet ska det framgå att det är värdepappersföretaget som är ansvarigt för transaktionerna.

Värdepappersföretaget ska bevara sådan dokumentation avseende information om direkt elektroniskt tillträde som gör det möjligt för den behöriga myndigheten att övervaka att reglerna i MiFID II följs (artikel 17.5 sjätte stycket).

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat och den behöriga myndigheten för handelsplatsen (artikel 17.5 tredje stycket). Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat får kräva att företaget regelbundet eller ad hoc tillhandahåller en beskrivning av de system och kontroller avseende direkt elektroniskt tillträde som företaget har (artikel 17.5 fjärde stycket). Den information som den behöriga myndigheten har fått tillgång till ska, på begäran av den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker, lämnas över till den myndigheten utan onödigt dröjsmål (artikel 17.5 femte stycket).

Reglerna i MiFID II (artikel 17.5) om krav på de system och kontroller som ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska ha, skyldighet att underrätta Finansinspektionen och den behöriga myndigheten för handelsplatsen och krav på att bevara dokumentation bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen har enligt gällande svensk rätt möjlighet att begära ett värdepappersinstitut lämna upplysningar och tillhandahåller handlingar (23 kap. 2 § och 3 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden). Inspektionen kan därigenom begära in information om t.ex. direkt elektroniskt tillträde. Reglerna i MiFID II om rätt för den behöriga myndigheten att begära att ett värdepappersföretag lämna information

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

## 7.7 Skyldigheten att handla derivatinstrument på en handelsplats

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFIR om derivatinstrument för-  
anleder ingen lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFIR (artikel 28) ska finansiella motparter, som de definieras i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (se även artikel 11 i kommissionens delegerade förordning [EU] nr 149/2013), och icke-finansiella motparter som uppfyller de villkor som avses i artikel 10.1 b i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, genomföra sina transaktioner mot andra finansiella motparter, och vissa andra stora motparter, i vissa derivatinstrument på en handelsplats, dvs. på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en OTF-plattform eller en, enligt kommissionen, likvärdig handelsplats i tredjeland. Handel i de derivatinstrument som omfattas av handelsskyldigheten får således inte ske via en systematisk internhandlare eller OTC. Detsamma gäller när sådana motparter handlar med varandra.

De derivatinstrument det är fråga om är sådana som anges i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller direkt, väsentlig och förutsebar effekt av derivatavtal inom unionen och förhindrande av att regler och skyldigheter kringgås (C[ 2016] 3544 final).

Processen för att besluta vilka derivatinstrument som ska vara föremål för handelsskyldighet följer av MiFIR (artikel 32). Det ska enligt MiFIR (artikel 32.2) vara fråga om sådana klasser av derivatinstrument som är föremål för obligatorisk clearing hos en central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (artikel 32.1 a i MiFIR) och som är upptagna till handel på en handelsplats

Prop. 2016/17:162 eller en, enligt kommissionen, likvärdig handelsplats i tredjeland, (artikel 28.1 d i MiFIR) och kan anses tillräckligt likvida.

Skyldigheten att handla derivatinstrument på en handelsplats gäller när finansiella motparter (t.ex. värdepappersinstitut och andra finansiella företag) och icke-finansiella motparter enligt ovan handlar med varandra. Kravet på att handla derivatinstrument på en handelsplats gäller generellt sett för samma parter som enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister har en skyldighet att cleara sådana transaktioner genom en central motpart. Vilka derivatinstrument som omfattas av kravet på handel på en handelsplats hänger också samman med förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister på det sättet att det gäller bara för vissa av de instrument som är föremål för obligatorisk clearing enligt den förordningen.

Till skyldigheten att handla derivatinstrument på en handelsplats knyts en del andra regler i MiFIR. Den som driver en reglerad marknad ska se till att derivatinstrument som handlas på handelsplatsen också clearas hos en central motpart (artikel 29.1). Vidare ska centrala motparter, handelsplatser och värdepappersföretag ha effektiva system för clearade derivatinstrument (artikel 29.2). Ytterligare regler om minimikrav för system, förfaranden och arrangemang finns i kommissionens delegerade förordning (EU) avseende tekniska tillsynsstandarder som närmare fastställer clearingkravet för derivat som handlas på reglerade marknader samt tidsramar för godkännande av clearing.

Clearing av derivatinstrument kan även ske indirekt (artikel 30 i MiFIR), och värdepappersföretag som tillhandahåller s.k. portföljkompression (se artikel 2.1.47 i MiFIR) ska inte tillämpa reglerna om bästa orderutförande, transparens och transaktionsrapportering på de transaktioner som genomförs inom ramen för en sådan tjänst (artikel 31.1 i MiFIR). I den delegerade förordningen till MiFIR finns ytterligare regler om vilka delar som ingår i portföljkompression och vilken information som ska offentliggöras (artiklarna 17 och 18).

Kommissionen har en skyldighet att tillsammans med Esmas övervaka och rapportera om den internationella tillämpningen av de principer som fastställs i artiklarna 28 och 29 i MiFIR, särskilt när det gäller eventuella överlappande eller motstridiga krav på marknadsaktörerna samt rekommendera möjliga åtgärder (artikel 33 i MiFIR).

Slutligen ska Esmas föra ett uppdaterat register över vilka derivatinstrument som ska handlas på en handelsplats, från vilket datum skyldigheten gäller och vilken handelsplats instrumentet är upptaget till handel på eller handlas på (artikel 34 i MiFIR).

I gällande svensk rätt finns det inte några regler motsvarande dem i MiFIR (artikel 28) som innebär en skyldighet att handla vissa finansiella instrument på en handelsplats. Det finns inte heller i svensk rätt några regler som motsvarar de regler i MiFIR (artiklarna 29–34) som avser denna skyldighet. Dessa regler i MiFIR, som är direkt tillämpliga, föranleder därför ingen lagstiftningsåtgärd.



## 7.8 Icke-diskriminerande tillträde till clearingsystem

### 7.8.1 Skyldighet för en central motpart att tillhandahålla clearing på ett icke-diskriminerande sätt

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFIR om icke-diskriminerande tillträde till en central motpart föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** En central motpart definieras i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister som en juridisk person som träder emellan motparterna i kontrakt som är föremål för handel på en eller flera finansmarknader och blir köpare till varje säljare och säljare till varje köpare (artikel 2.1). En sådan central motpart ska enligt MiFIR på en icke-diskriminerande och transparent basis, acceptera att clara finansiella instrument, oberoende av vilken handelsplats instrumenten handlas på (artikel 35). Några motsvarande regler finns inte i gällande svensk rätt. Dessa regler i MiFIR, som är direkt tillämpliga, föranleder därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Ytterligare regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller tillträde till handelsplatsers och centrala motparters clearingsystem.

### 7.8.2 Icke-diskriminerande tillträde till en handelsplats

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFIR om tillträde till en handelsplats föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFIR regleras centrala motparters rätt att clara transaktioner som har genomförts på en handelsplats (artikel 36). Det som avses är sådana centrala motparter som definieras i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (artikel 2.1). En sådan central motpart ska på en icke-diskriminerande och transparent basis kunna clara transaktioner som har ägt rum på en handelsplats. Några motsvarande regler finns inte i gällande svensk rätt. Reglerna i MiFIR, som är direkt tillämpliga, föranleder därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Ytterligare regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets

Prop. 2016/17:162 förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller tillträde till handelsplatsers och centrala motparters clearingsystem.

### 7.8.3 Tillgång till referensvärden

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFIR om referensvärden föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Referensvärden definieras i MiFIR som en kurs, ett index eller ett tal beräknat på underliggande tillgångar eller priser som används för att besluta vad som ska betalas enligt t.ex. ett derivatkontrakt (artikel 2.1.39). Ett s.k. börsindex beräknas t.ex. på värdet av en korg av värdepapper och kan användas för att bestämma priset på en indextermin. Enligt MiFIR ska centrala motparter och den som driver en handelsplats kunna få tillgång till relevant information om indexet på rimliga affärsmässiga villkor (artikel 37). Några motsvarande regler finns inte i gällande svensk rätt. Reglerna i MiFIR, som är direkt tillämpliga, föranleder därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Ytterligare regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder om tillträde till referensvärden (C[2016] 3203 final).

### 7.9 Värdepappersinstitut som är clearingmedlem

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut som är clearingmedlem för andra personer ska ha effektiva system och kontroller för att säkerställa att avvecklingstjänster enbart tillämpas på personer som är lämpliga och uppfyller tydliga kriterier. Värdepappersinstitutet ska ställa upp lämpliga krav för dessa personer för att minska riskerna för institutet och marknaden. Värdepappersinstitutet ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan institutet och personen som rör de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänster.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut kan vara clearingmedlem (i den engelska språkversionen av MiFID II anges general clearing member) för andra personer. Detta innebär att institutet är den som är clearingmedlem hos en clearingorganisation och för kunders räkning clearar transaktioner i finansiella instrument. Om clearingmedlem avser t.ex. derivatinstrument enligt förordningen om OTC-derivat, centrala

motparter och transaktionsregister ställs krav på säkerheter. Institutet kommer då att behöva ställa säkerheter till clearingorganisationen och självt ta in motsvarande säkerheter från sina kunder.

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag som är clearingmedlem ha effektiva system och kontroller för att säkerställa en ordentlig utvärdering av att de kunder till vilka tjänsten tillhandahålls är lämpliga (artikel 17.6). Företaget ska ha tydliga kriterier för vilka som kan godkännas som kunder och ställa lämpliga krav, t.ex. beträffande säkerheter, för att reducera riskerna både för företaget självt och för marknaden. Företaget ska också se till att det finns ett skriftligt avtal som klargör kundens och företagets respektive rättigheter och skyldigheter.

Reglerna i MiFID II om värdepappersföretag som är en clearingmedlem bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

## 7.10 Transparens för handelsplatser

### 7.10.1 Inledning

Genom MiFIR (artiklarna 3–13) förändras kraven på transparens för de uppgifter som handelsplatser ska offentliggöra om bl.a. köp- och säljbud, priser och utförda transaktioner före och efter handel med finansiella instrument jämfört med det som gäller enligt MiFID I (artiklarna 44 och 45). Medan reglerna i MiFID I enbart gäller aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad, gäller de nya transparenskraven i MiFIR flera typer av finansiella instrument, oavsett på vilken handelsplats de handlas. MiFID I innebär i praktiken en fullharmonisering av transparenskraven för aktier upptagna till handel på en reglerad marknad, medan transparenskraven för andra finansiella instrument är en rent nationell angelägenhet. De nya reglerna innebär en fullharmonisering av transparenskraven för fler typer av finansiella instrument. Eftersom transparensreglerna finns i MiFIR är de direkt tillämpliga och varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Några särskilda åtgärder för att införliva förordningens materiella bestämmelser med nationell rätt får Sverige därför inte vidta, annat än att upphäva nuvarande regler om transparens som ersätts av reglerna i MiFIR. Sådana regler i MiFIR som riktar sig direkt till medlemsstaterna kan dock kräva att det införs kompletterande bestämmelser i svensk rätt.

Huvudregeln i MiFIR är, liksom i MiFID I, att information om bud och priser m.m. ska lämnas kontinuerligt så nära realtid som möjligt. Det finns emellertid ett flertal undantag från denna regel. Ett nytt undantag

Prop. 2016/17:162 som införs genom ändringsförordningen till MiFIR (artikel 1.1 i den förordningen, artikel 1.5a i MiFIR) innebär att vissa regler i MiFIR (avdelningarna II och III) inte ska tillämpas på transaktioner för värdepappersfinansiering. Vidare införs definitioner av byte av kontrakt mot fysiska varor, paketorder och pakettransaktion (artikel 1.2 i ändringsförordningen till MiFIR, artikel 2.1.48–2.1.50 i MiFIR).

I avsnitt 7.11 behandlas regler i MiFID II och MiFIR som rör eller hänför sig till transparenskrav för värdepappersföretag.

### 7.10.2 Information före och efter handel

**Regeringens förslag:** Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om offentliggörande av information före och efter handel på en handelsplattform och en reglerad marknad och bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om skyldigheten för ett värdepappersinstitut och en börs att offentliggöra sådan information utmönstras ur lagen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

#### Skälen för regeringens förslag

##### *Aktier och liknande finansiella instrument*

I MiFIR (artiklarna 3–7) regleras transparenskrav för handelsplatser när det gäller aktier, depåbevis, andelar i s.k. börshandlade fonder (se definitionen i artikel 4.1.46 i MiFID II), certifikat och andra liknande finansiella instrument.

Huvudregeln i MiFIR är att en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra aktuella köp- och säljbud samt orderdjup vid dessa priser, dvs. antalet köpare och säljare på olika prisnivåer för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument (artikel 3.1). Skyldigheten att offentliggöra sådan information före handel gäller dock enbart på handelsplatser som är reglerade marknader eller MTF-plattformar eftersom de finansiella instrument som räknas upp här inte får handlas på en OTF-plattform (se artikel 4.1.23 i MiFID II). Informationen ska göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och fortlöpande under den tid handelsplatserna normalt är öppna. Förutom köp- och säljbud gäller samma regel för genomförbara intresseanmälningar (i den engelska språkversionen anges actionable indication of interest), vilket enligt definitionen (artikel 2.1.33 i MiFIR) är ett meddelande, i handelssystemet, från en handelsdeltagare till en annan avseende ett handelsintresse som innehåller tillräcklig information för att en överenskommelse om en transaktion ska kunna komma till stånd.

Från huvudregeln finns möjlighet för den behöriga myndigheten att ge undantag från kravet på att offentliggöra information före handel i några olika fall (artikel 4). Undantag får för det första ges för system som match order som är baserade på en handelsmetod där priset på det finan-

siella instrumentet härleds från en handelsplats där det finansiella instrumentet först togs upp till handel eller den mest relevanta marknaden när det gäller likviditet, där referenspriset är allmänt tillgängligt och betraktas som ett tillförlitligt referenspris av marknadsdeltagare (artikel 4.1 a). För det andra får undantag ges för system som resulterar i manuella avslut som genomförs till en kurs som faller inom det aktuella volymvägda intervallet mellan köp- och säljkurs och avser illikvida aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument som genomförs inom en viss procentandel av ett lämpligt referenspris som fastställs i förväg av systemoperatören (artikel 4.1 b). Undantag får för det tredje ges för order av större omfattning än normalt på marknaden (artikel 4.1 c). För det fjärde får undantag ges för order som genom en orderhanteringsfacilitet på handelsplatsen hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas (artikel 4.1 d).

De närmare villkoren för när en behörig myndighet får medge undantag preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C [2016] 4390 final) (artikel 4.6).

En behörig myndighet som avser att medge undantag från kravet på information före handel ska enligt MiFIR underrätta Esma och övriga behöriga myndigheter i förväg och förklara hur undantaget är avsett att användas och hur det ska tillämpas (artikel 4.4).

Möjligheten att ge undantag från kravet på att offentliggöra information före handel begränsas dock av några tröskelvärden (artikel 5 i MiFIR). Det finns även regler om vad som händer om ett sådant tröskelvärde överskrids och om övervakningen av att dessa regler följs. Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för volymtaksmekanismen och tillhandahållande av information för säkerställande av transparens samt andra beräkningar.

I MiFIR finns krav på offentliggörande av uppgifter om genomförda transaktioner, dvs. transparens efter handel (artiklarna 6 och 7). Den marknadsoperatör eller det värdepappersföretag som driver en MTF-plattform ska offentliggöra priser, volymer och tidpunkter för transaktioner som har genomförts i dennes system. Uppgifterna ska offentliggöras på rimliga affärsmässiga villkor och så nära realtid som möjligt.

Även från kraven på transparens efter handel får den behöriga myndigheten ge undantag genom att tillåta ett uppskjutet offentliggörande (artikel 7).

Vad som ska offentliggöras och förutsättningarna för att medge uppskjutet offentliggörande preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och

Prop. 2016/17:162 andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C[2016] 4390 final) (artikel 7.2).

*Icke aktierelaterade instrument*

I MiFIR (artiklarna 8–11) finns även transparenskraven för obligationer, strukturerade finansiella produkter (se definitionen i artikel 4.1.48 i MiFID II), utsläppsrätter, derivatinstrument samt paketorder (se definition i artikel 2.1.49 i MiFIR). Regleringen i förordningen när det gäller sådana finansiella instrument är uppbyggd på samma sätt som när det gäller aktier och aktieliknande finansiella instrument. I MiFIR (se bl.a. rubrikerna närmast före artiklarna 8 och 9) används uttrycket icke aktierelaterade instrument som en samlingsbeteckning för de nu aktuella finansiella instrumenten (i den engelska språkversionen anges non-equity instruments). Det framstår dock som mindre lämpligt som en beskrivning av de instrument som det är fråga om. Det är i och för sig riktigt att de flesta av instrumenten inte är relaterade till aktier men reglerna bör emellertid omfatta även sådana derivatinstrument som är relaterade till aktier. I redogörelsen för reglerna i MiFIR i denna proposition används dock av tydlighetsskäl uttrycket icke aktierelaterade instrument eftersom det anges i förordningen.

Huvudregeln är enligt MiFIR att en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra dels aktuella köp- och säljbud samt orderdjup vid dessa priser före handel, dels priser, volymer och tidpunkter för transaktioner som har genomförts (artiklarna 8 och 10). Detta krav gäller alla handelsplatser, dvs. även OTF-plattformar. Informationen ska göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och fortlöpande under den tid handelsplatserna normalt är öppna.

Den behöriga myndigheten får medge undantag från kravet på offentliggörandet av bud och medge uppskjutet offentliggörande av transaktioner och aggregerad publicering av transaktioner under vissa angivna förutsättningar (artiklarna 9 och 11). Undantag får t.ex. ges för order av större omfattning än normalt på marknaden, genomförbara intresseanmälningar gällande s.k. RFQ-system (förkortning av engelska request for quote) och röstbaserade handelssystem som överstiger den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som skulle utsätta tillhandahållare av likviditet för otillbörlig risk och som tar hänsyn till hurvida de berörda marknadsaktörerna är icke-professionella eller professionella investerare och derivat som inte är föremål för handelsskyldighet (artikel 28) och andra finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad. Genom ändringsförordningen till MiFIR (artikel 1.6) har det dessutom införts två ytterligare undantag för order avseende genomförande av ett byte av kontrakt mot fysiska varor (se definitionen i artikel 2.1.48 i MiFIR) och paketorder som uppfyller något av villkor som anges (artikel 9.2 d och e i MiFIR). Behöriga myndigheter ska kunna medge undantag från det krav som anges för varje enskild komponent i en paketorder (artikel 9.2 a i MiFIR).

De närmare villkoren för att medge undantag från offentliggörande av bud samt medge uppskjutet offentliggörande preciseras i kommissionens

delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (C [2016] 4301 final) (artiklarna 9.5 och 11.4). De närmare villkoren för att medge undantag från offentliggörande av bud samt medge uppskjutet offentliggörande preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (C [2016] 4301 final) (artiklarna 9.5 och 11.4).

I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av undantaget för paketorder ska Esmas utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa en metod för att avgöra vilka paketorder som det finns en likvid marknad för.

#### *Gemensamma regler om offentliggörande av information*

I MiFIR finns även regler om att marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska tillhandahålla information om bud respektive transaktioner separat, att de ska tillhandahålla informationen på rimliga affärsmässiga villkor och att den ska tillhandahållas kostnadsfritt 15 minuter efter offentliggörandet (artiklarna 12 och 13).

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder av specifikationen av uppgifter före och efter handel och detaljnivån för uppgifterna (C[2016] 3206 final) och i den delegerade förordningen till MiFIR (artiklarna 6–11).

#### *Ändringar i svensk rätt med anledning av MiFIR*

Reglerna i MiFID I (artiklarna 29–30, 44 och 45) om transparens före och efter handel med finansiella instrument på en reglerad marknad eller en handelsplattform (MTF-plattform) har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 Del 2 s. 215 och 218). Det bestämmelser som berörs avser dels reglerade marknader (13 kap. 9–11 §§), dels handelsplattformar (11 kap. 9–11 §§). Dessa bestämmelser bör upphävas med hänsyn till att regleringen av transparenskraven numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om skyldigheten för värdepappersinstitut och en börs att offentliggöra ifrågavarande information upphävas (11 kap. 12 § och 13 kap. 17 § 3–5).

### 7.11.1 Inledning

Genom MiFIR (artiklarna 14–23) förändras kraven på de uppgifter som värdepappersföretag ska offentliggöra om bl.a. köp- och säljbud, priser och utförda transaktioner före och efter handel med finansiella instrument jämfört med det som gäller enligt MiFID I (artiklarna 27–30).

I avsnitt 7.10 behandlas reglerna i MiFIR om transparens på handelsplatser. De reglerna skulle bli relativt verkningslösa om det inte också fanns regler om i vilken mån värdepappersföretag kan genomföra transaktioner utanför handelsplatser och vad som gäller när de gör det. Utan en reglering av transparenskraven för de affärer som genomförs utanför handelsplatserna skulle endast en del av handeln bli transparent, och det bakomliggande syftet med reglerna – att främja en effektiv prisbildning genom att köpare och säljare har tillgång till information om bud och transaktioner – skulle inte kunna uppfyllas. Syftet med MiFIR är dock inte att kraven på transparens före handel ska gälla för transaktioner som utförs OTC, med undantag för de som utförs av systematiska internhandlare (se skäl 22). Reglerna i MiFIR om transparens utanför handelsplatserna handlar om skyldigheten för en systematisk internhandlare att offentliggöra fasta bud (artiklarna 14–18), att offentliggöra genomförda transaktioner (artiklarna 20–22) samt att genomföra transaktioner på en handelsplats eller som systematisk internhandlare (artikel 23).

Genom MiFID I introducerades begreppet systematiska internhandlare (se definitionen i artikel 4.1.7). Den som är att betrakta som en systematisk internhandlare måste offentliggöra eller låta kunderna få tillgång till fasta köp- och säljbud och är tvungen att göra avslut enligt de offentliggjorda buden. Reglerna om transparens före handel är därmed i viss utsträckning tillämpliga även utanför reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Detsamma gäller offentliggörande av transaktioner efter handel. Ett värdepappersinstitut som agerar marknadsgarant på den svenska penningmarknaden eller obligationsmarknaden på det sätt som anges i definitionen av systematisk internhandlare omfattas därmed av dessa regler.

Skyldigheten för värdepappersinstitut att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument behandlas i avsnitt 7.11.4. I avsnitt 7.11.2 behandlas definitionen av systematiska internhandlare. Skyldigheten att offentliggöra fasta bud behandlas i avsnitt 7.11.3. I avsnitt 7.11.5 behandlas skyldigheten för värdepappersinstitut att genomföra transaktioner på en handelsplats.

### 7.11.2 Definitionen av systematisk internhandlare

**Regeringens förslag:** Definitionen av systematisk internhandlare i lagen om värdepappersmarknaden ändras så att den överensstämmer med definitionen i MiFID II. Ett värdepappersinstitut som är systematisk internhandlare ska underrätta Finansinspektionen om detta.



**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningen inte föreslår något krav på att ett värdepappersinstitut som uppfyller kraven i definitionen för att vara en systematisk internhandlare ska underrätta Finansinspektionen om det.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Med systematisk internhandlare avses ett värdepappersföretag som i en organiserad, frekvent, systematisk och väsentlig omfattning handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform om inte transaktionerna utförs tillfälligt, ad hoc och oregelbundet (skäl 19 till MiFIR).

Definitionen är i sak densamma i både MiFID II (artikel 4.1.20) och i MiFID I (artikel 4.1.7), med den skillnaden att i MiFID II nämns även OTF-plattform. I MiFID II har definitionen kompletterats när det gäller det som ska avses med frekvent och systematisk omfattning, vilket innebär en viss ändring i sak. Enligt genomförandeförordningen till MiFID I (artikel 21.1) anses ett värdepappersföretag bedriva internhandel på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt om internhandeln har en väsentlig affärsmässig betydelse för företaget och utförs i enlighet med fastställda regler och rutiner, om verksamheten utförs av personal eller med hjälp av ett automatiserat tekniskt system för detta ändamål samt om verksamheten är regelbundet eller fortlöpande tillgänglig för kunderna. Bedömningen av om ett företag är att betrakta som en systematisk internhandlare utgår enligt MiFID I således i stor utsträckning från företaget självt, t.ex. den affärsmässiga betydelsen i förhållande till företagets andra verksamheter. Enligt MiFID II ska bedömningen i stället göras utifrån objektivt iakttagbara kriterier (skäl 19 till MiFIR). Det ska finnas en förutbestämd tröskel för systematisk internhandel med exakt angivelse av det som menas med ett frekvent, systematiskt och substantiellt sätt. Utgångspunkten ska vara relationen mellan antalet transaktioner som företaget gör för egen räkning utanför handelsplatser och antalet transaktioner som företaget genomför totalt eller antalet transaktioner som totalt genomförs i det aktuella finansiella instrumentet (artikel 4.1.20 andra stycket i MiFID II). I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 12) preciseras definitionen av systematiska internhandlare.

Även om ett värdepappersföretag inte uppfyller kriterierna i definitionen kan företaget frivilligt ansluta sig till den ordning som gäller för systematiska internhandlare (artikel 4.1.20 andra stycket sista meningen i MiFID II).

En systematisk internhandlare bör inte tillåtas att sammanföra tredje parter köp- och säljintressen. Till exempel bör en plattform med en enda handlare, där handeln alltid sker med ett enda värdepappersföretag, betraktas som en systematisk internhandlare, om den uppfyller kraven för systematisk internhandlare. En plattform med flera handlare, där flera handlare interagerar för samma finansiella instrument, bör dock inte betraktas som en systematisk internhandlare (skäl 20 till MiFIR).

Systematiska internhandlare bör, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektivt icke-diskriminerande sätt, kunna besluta om vilka kunder de ger tillgång till sina bud, med åtskillnad mellan olika kundkategorier,

Prop. 2016/17:162 och de bör även ha rätt att beakta skillnader mellan kunder, t.ex. när det gäller kreditrisk (skäl 21 till MiFIR). Systematiska internhandlare bör inte vara skyldiga att offentliggöra fasta bud, utföra kundorder eller ge tillgång till sina bud för aktietransaktioner som är större än den normala orderstorleken på marknaden eller icke aktierelaterade transaktioner som är större än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet. Syftet med MiFIR är inte att kraven på transparens före handel ska gälla för transaktioner som utförs OTC, med undantag av de som utförs av systematiska internhandlare (skäl 22 till MiFIR).

Definitionen av systematisk internhandlare i MiFID I (artikel 4.1.7) har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 5 § 24). Eftersom definitionen har ändrats genom MiFID II, bör även definitionen i lagen ändras så att den överensstämmer med den i MiFID II (artikel 4.1.20).

Enligt MiFIR ska medlemsstaterna kräva att företag som motsvarar definitionen av en systematisk internhandlare meddelar sin behöriga myndighet detta (artiklarna 15.1 andra stycket och 18.4). En EU-förordning är direkt tillämplig i medlemsstaterna men det utesluter inte att det ibland kan finnas behov av kompletterande bestämmelser i nationell rätt. De nu aktuella kraven riktar sig till medlemsstaterna och de är därför inte direkt tillämpliga för de berörda företagen. Regeringen anser därför att det bör införas en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden som kompletterar MiFIR i detta avseende och som innebär att ett värdepappersinstitut som uppfyller kraven i definitionen för att vara en systematisk internhandlare ska underrätta Finansinspektionen om det. Finansinspektionen ska vidarebefordra underrättelsen till Esmā, som ska upprätta en förteckning över alla systematiska internhandlare i unionen.

### 7.11.3 Skyldigheten att offentliggöra fasta bud

**Regeringens förslag:** Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om systematiska internhandlare och bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om standardstorlek för likvida aktier upptagna till handel på en reglerad marknad och villkoren för att en aktie ska anses som likvid upphävs.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID I gäller att systematiska internhandlare är skyldiga att offentliggöra fasta bud med köp- eller säljpriser i likvida aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och för vilka de är systematiska internhandlare (artikel 27). Skyldigheten i det direktivet är alltså begränsad till likvida aktier upptagna till handel på en reglerad marknad.

Enligt MiFIR är det möjligt för ett värdepappersföretag att vara systematisk internhandlare i fråga om betydligt fler finansiella instrument (se bl.a. artiklarna 14, 15, 18, 20 och 21).

En systematisk internhandlare ska enligt MiFIR offentliggöra fasta bud i sådana aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och för vilka denne är systematisk internhandlare (artikel 14). Denna skyldighet gäller dock bara om det finns en likvid marknad för instrumenten (artikel 14.1). Vad som avses med en likvid marknad definieras i MiFIR och i MiFID II (artikel 2.1.17 respektive artikel 4.1.25). Om det inte finns någon likvid marknad för instrumentet, ska den systematiska internhandlaren på begäran informera sina kunder om buden (artikel 14.1 andra stycket i MiFIR).

Skyldigheten för en systematisk internhandlare att informera om bud gäller bara för transaktioner som är mindre eller lika stora som standardstorleken på marknaden för den storlekskategori som instrumentet tillhör (artikel 14.2 i MiFIR). Systematiska internhandlare är således inte skyldiga att offentliggöra fasta bud, utföra kundorder eller ge tillgång till sina bud för aktietransaktioner som är större än den normala orderstorleken på marknaden eller icke aktierelaterade transaktioner som är större än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet (skäl 21 till MiFIR). Vad som avses med standardstorleken för ett visst instrument preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C[2016] 4390 final) (artikel 11).

Systematiska internhandlare ska enligt MiFIR regelbundet och kontinuerligt offentliggöra sina bud under den tid handelsplatserna normalt är öppna och ska som huvudregel utföra order som de får från sina kunder mot de offentliggjorda buden (artikel 15.1 och 15.2). Buden ska offentliggöras på ett sätt som gör dem lättillgängliga för andra marknadsaktörer på rimliga affärsvillkor. De kan dock, för att uppfylla sina skyldigheter att utföra order på bästa möjliga sätt, utföra kundorder till ett bättre pris än det offentliggjorda.

I MiFIR finns det liknande regler för systematiska internhandlare avseende obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument (artikel 18). Liksom för aktier och aktieliknande finansiella instrument gäller skyldigheten för sådana instrument som handlas på en handelsplats och för vilka det finns en likvid marknad. När det gäller sådana finansiella instrument ska en systematisk internhandlare offentliggöra bud om någon kund begär det och internhandlaren går med på att lämna ett bud. För finansiella instrument där det saknas en likvid marknad ska internhandlaren för kunder offentliggöra bud på begäran. Om det är fråga om en paketorder (artikel 2.1.49 i MiFIR i lydelsen enligt artikel 1.2 i ändringsförordningen till MiFIR), gäller skyldigheterna endast paketordern i dess helhet och inte komponenterna i den var för sig (artikel 18.11 i MiFIR i lydelsen enligt artikel 1.7 i ändringsförordningen).

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFIR (artiklarna 6–14).

Prop. 2016/17:162 Reglerna i MiFIR om systematiska internhandlare är i stora delar nya och innebär omfattande ändringar i förhållande till det som gäller enligt MiFID I. Reglerna om systematiska internhandlare i MiFID I (artikel 27) har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 2–8 §§). Dessa bestämmelser bör upphävas med hänsyn till att reglering av systematiska internhandlare numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om standardstorlek för likvida aktier upptagna till handel på en reglerad marknad och villkoren för att en aktie ska anses som likvid (9 kap. 10 § 2 och 4) upphävas.

#### 7.11.4 Skyldigheten att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument

**Regeringens förslag:** Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet för värdepappersinstitut att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument och bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om denna skyldighet upphävs.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Krav på transparens före handel ska enligt MiFIR inte gälla för transaktioner som utförs OTC, med undantag av de som utförs av systematiska internhandlare (skäl 22 till MiFIR). Däremot finns krav på offentliggörande av information efter handel. Enligt MiFIR ska ett värdepappersföretag, oavsett om det är systematisk internhandlare eller inte, offentliggöra information om genomförda transaktioner i både aktier och aktieliknande finansiella instrument och icke aktierelaterade finansiella instrument som handlas på en handelsplats både när transaktionen genomförs OTC (artiklarna 20 och 21).

Informationskravet motsvarar det krav som gäller för marknadsoperatörer och värdepappersinstitut som driver en handelsplats (se avsnitt 7.10.2), och informationen ska således innehålla uppgifter om pris, volym och tidpunkt för genomförda transaktioner.

Informationen ska offentliggöras genom ett s.k. godkänt publiceringsarrangemang (se definitionen i artikel 4.1.52 i MiFID II).

På samma sätt som för transaktioner som utförs på handelsplatser, kan det vara tillåtet att offentliggöra informationen med fördröjning eller i aggregerad form (artiklarna 20.2 och 21.4 i MiFIR och avsnitt 7.10.2).

Detaljerade regler om offentliggörande av uppgifter om transaktioner finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C[2016] 4390 final) (artiklarna 12, 13 och 15) och i kommissionens delegerade förord-

ning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (C[2016] 4301 final) (artiklarna 7, 8 och 12).

I MiFID I finns regler om offentliggörande av transaktioner i aktier upptagna till handel på en reglerad marknad (artikel 28). De reglerna har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 9 § första stycket). Enligt lagen ska även information om andra finansiella instrument än aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad offentliggöras (9 kap. 9 § andra stycket). Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om skyldigheten att offentliggöra information om sådana finansiella instrument (9 kap. 10 § 3). Kravet i gällande svensk rätt går således längre än det i MiFID I. MiFIR innebär emellertid att det införs harmoniserade krav inom EU som utvidgas väsentligt i förhållande till dem i MiFID I. Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet för värdepappersinstitut att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument bör upphävas med hänsyn till att reglering numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om skyldigheten att offentliggöra transaktioner upphävas.

### 7.11.5 Skyldighet att genomföra transaktioner på en handelsplats

**Regeringens bedömning:** Skyldigheten enligt MiFIR för värdepappersföretag att genomföra transaktioner på en handelsplats kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** För att mer handel ska ske på reglerade handelsplatser och via systematiska internhandlare införs det genom MiFIR handelsskyldighet för värdepappersföretag avseende aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats (skäl 11 till MiFIR).

Enligt MiFIR ska ett värdepappersföretag, när det utför transaktioner i aktier som är upptagna till handel eller handlas på en handelsplats, se till att företaget gör transaktionerna antingen på handelsplatsen i fråga eller genom systematisk internhandel, utom i vissa undantagsfall om det finns legitima skäl, nämligen om transaktionen är icke-systematisk, ad hoc, oregelbunden och inte frekvent eller om transaktionen genomförs mellan jämbördiga eller professionella motparter och inte bidrar till prisbildningsprocessen (artikel 23).

Detaljerade regler om de utmärkande dragen för transaktioner med aktier som inte bidrar till prisbildningsprocessen finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av

Prop. 2016/17:162 Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börs-handlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C[2016] 4390 final) (artikel 2).

Det finns inte något krav i gällande svensk rätt att ett värdepappersinstitut när det utför transaktioner i vissa finansiella instrument ska göra det på en handelsplats eller via en systematisk internhandlare. Reglerna i MiFIR, som är direkt tillämpliga, kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

Enligt MiFID II (artikel 1.7 tredje stycket) ska alla transaktioner med finansiella instrument som varken utförs på en handelsplats eller genom systematiska internhandlare, uppfylla de relevanta bestämmelserna för sådana transaktioner i avdelning III i MiFIR (dvs. artiklarna 14–23). De bestämmelser i MiFIR som avses gäller bl.a. skyldigheten för ett värdepappersinstitut att dels genomföra transaktioner med aktier som har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller handlas på en sådan marknad eller en MTF-plattform på en reglerad marknad eller MTF-plattform eller via en systematisk internhandlare eller på en marknadsplats i tredjeland, dels att om institutet driver ett internt matchningssystem som utför kundorder i bl.a. aktier ha tillstånd för systemet som en MTF-plattform. Det kravet i MiFID II bör enligt regeringens uppfattning anses genomfört genom Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot den som bryter mot de berörda bestämmelserna i MiFIR.

## 7.12 Dokumentation och transaktionsrapportering

**Regeringens förslag:** Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om dokumentation och rapportering av transaktioner med finansiella instrument och bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om dokumentation och rapporteringsskyldighet upphävs.

En börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer. Skyddsmekanismerna ska vara utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen, för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt. Börsen och värdepappersinstitutet ska även ha adekvata resurser och reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte omfattar krav på att den börs eller det värdepappersinstitut som driver en handelsplats som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer avseende informationsöverföring och ha adekvata resurser och reservanordningar.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

### Skälen för regeringens förslag

#### *Gällande rätt*

MiFID I (artikel 25) innehåller liksom MiFIR (artiklarna 25 och 26) regler om dokumentation av order och transaktioner med finansiella instrument samt om rapportering av sådana transaktioner till den behöriga myndigheten. I genomförandeförordningen till MiFID I (artiklarna 8–16) finns detaljerade regler om dokumentation och transaktionsrapportering.

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (10 kap.). Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om dokumentation och transaktionsrapportering. Finansinspektionen har meddelat sådana föreskrifter (Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:16] om värdepappersrörelse, se bl.a. 21 och 22 kap.).

#### *Dokumentation*

Enligt MiFIR ska ett värdepappersföretag under minst fem år hålla relevanta uppgifter om samtliga order och transaktioner med finansiella instrument som företaget har utfört, såväl för egen räkning som för kunds räkning, tillgängliga för den behöriga myndigheten (artikel 25.1). När det gäller transaktioner som utförts för kunders räkning ska uppgifterna innefatta alla upplysningar och identitetsuppgifter om kunden samt den information som krävs enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism. Den som driver en reglerad marknad eller en handelsplattform ska under fem år bevara uppgifter om order som har hanterats i handelsystemet (artikel 25.2 i MiFIR).

Detaljerade regler om vad dokumentationen ska omfatta finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller bevarande av relevanta uppgifter om order som avser finansiella instrument (C[2016] 3821 final).

Reglerna om dokumentation i MiFIR (artikel 25.1) motsvarar reglerna i MiFID I (artikel 25.2). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (10 kap. 2 §). Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet för värdepappersinstitut att dokumentera och arkivera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument bör upphävas med hänsyn till att reglering numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om sådan dokumentation (10 kap. 5 § 1) upphävas.

Prop. 2016/17:162      Reglerna i MiFIR (artikel 25.2) om att den som driver en reglerad marknad eller en handelsplattform ska bevara uppgifter om order som har hanterats i handelssystemet har inte någon motsvarighet i MiFID I eller i gällande svensk rätt. De reglerna, som är direkt tillämpliga, kräver därför ingen lagstiftningsåtgärd.

#### *Transaktionsrapportering*

Enligt MiFIR ska ett värdepappersföretag som utför en transaktion med ett finansiellt instrument så snart som möjligt och senast vid slutet av följande arbetsdag, lämna fullständiga och korrekta uppgifter om transaktionen till den behöriga myndigheten (artikel 26.1). Skyldigheten gäller finansiella instrument som tagits upp till handel, eller handlas, på en handelsplats eller för vilka en ansökan om godkännande för handel har lämnats in (artikel 26.2). Skyldigheten gäller också finansiella instrument vars underliggande tillgång är ett instrument som handlas på en handelsplats eller ett index eller en korg av sådana instrument. Skyldigheten gäller oavsett om transaktionen har utförts på en handelsplats eller inte (artikel 26.2). I förordningen preciseras vilka uppgifter om som ska rapporteras (artikel 26.3).

I MiFID I finns motsvarande – men mindre omfattande – regler (artikel 25.3–25.6). Dessa regler innebär dock krav på rapportering endast när det gäller finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad och de ger utrymme för medlemsstaterna att kräva en mer omfattande rapportering. Reglerna har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (10 kap. 3 och 4 §§). Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet för värdepappersinstitut att rapportera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument bör upphävas med hänsyn till att reglering numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om att rapporteringsskyldigheten ska gälla också i fråga om transaktioner med finansiella instrument som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad (10 kap. 5 § 2) upphävas.

I MiFIR finns även regler som inte har någon motsvarighet i MiFID I. De reglerna gäller vilka åtgärder som ett värdepappersföretag som vidarebefordrar order ska vidta (artikel 26.4) och krav på att marknadsoperatörer ska rapportera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som handlas på deras plattform och som genomförs genom deras system av ett företag som inte omfattas av MiFIR (artikel 26.5). Vid rapportering av den beteckning som identifierar kunderna ska värdepappersföretag använda en identitetsbeteckning för juridiska personer. Esma ska utarbeta riktlinjer för att se till att tillämpningen av identitetsbeteckningar för juridiska personer uppfyller internationella standarder.

Transaktionsrapporteringen ska enligt MiFIR (artikel 26.7 första stycket) lämnas till den behöriga myndigheten, antingen av värdepappersföretaget självt, av en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör, se definitionen i artikel 2.1.36 i MiFIR och avsnitt 7.15) för värdepappersföretagets räkning eller av den handelsplats genom vars system transaktionen genomfördes. Värdepappersföretagen ansvarar för att de rapporter som sänds till den behöriga myndigheten är fullständiga



och korrekta samt att de lämnas in i tid (artikel 26.7 andra stycket). När ett värdepappersföretag rapporterar uppgifter om dessa transaktioner via en ARM-leverantör som agerar på en handelsplats vägnar är det ARM-leverantören som i stället för värdepappersföretaget är ansvarigt för rapporterna (artikel 26.7 tredje stycket). Värdepappersföretaget måste dock vidta rimliga åtgärder för att verifiera att de transaktionsrapporter som lämnas för deras räkning är fullständiga och korrekta samt att de lämnas in i tid (artikel 26.7 fjärde stycket).

Enligt MiFIR ska hemmedlemsstaten kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver handelsplatser som rapporterar för värdepappersföretags räkning har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen, för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde samt för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt (artikel 26.7 femte stycket). Hemmedlemsstaten ska kräva att handelsplatsen upprätthåller adekvata resurser och inrättar reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas. En EU-förordning är direkt tillämplig i alla medlemsstater men det utesluter inte att det ibland kan finnas behov av kompletterande bestämmelser i nationell rätt. Det nu aktuella kravet riktar sig till medlemsstaterna och det är därför inte direkt tillämpligt för värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats. Regeringen anser därför att det bör införas en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden som motsvarar det som anges i MiFIR.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 28 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter (C[2016] 4733 final).

### 7.13 Tillhandahållande av information och referensuppgifter för finansiella instrument

**Regeringens förslag:** Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om att information och referensuppgifter för finansiella instrument ska lämnas till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten i stället för till Finansinspektionen.

**Regeringens bedömning:** Skyldigheten i MiFIR för handelsplatser och systematiska internhandlare att tillhandahålla de behöriga myndigheterna information som möjliggör identifikation av varje finansiellt instrument som handlas på handelsplatsen eller via den systematiska internhandlaren system kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningen** behandlar inte frågorna.

**Remissinstanserna** tar inte upp frågorna.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Enligt MiFIR (artikel 22.1) får de behöriga myndigheterna begära information från handelsplatser, APA-leverantörer och CTP-leverantörer (se defini-

Prop. 2016/17:162 tionerna i artikel 2.1.34 och 2.1.35 och avsnitt 7.15) för att kunna göra beräkningar för att fastställa kraven på transparens före och efter handel samt reglering av handelsskyldigheter som införs genom förordningen och för att avgöra om ett värdepappersföretag är en systematisk internhandlare. De behöriga myndigheterna ska till Esma översända sådan information som Esma behöver för att utarbeta de månatliga rapporter som bl.a. innehåller information om den totala EU-handelsvolymen per finansiellt instrument under de föregående tolv månaderna (artikel 22.3).

Handelsplatserna ska enligt MiFIR ge de behöriga myndigheterna de identifikationsuppgifter som krävs för transaktionsrapporteringen när det gäller finansiella instrument som har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller handlas på en MTF-plattform eller OTF-plattform (artikel 27.1 första stycket). När det gäller andra finansiella instrument som omfattas av kraven på transaktionsrapportering och som handlas via en systematisk internhandlars system, ska den systematiska internhandlaren ge sin behöriga myndighet identifikationsuppgifter för dessa instrument (artikel 27.1 andra stycket).

Identifikationsuppgifter ska färdigställas för inlämning till den behöriga myndigheten i elektronisk och standardiserad form innan handel inleds med det finansiella instrument som uppgifterna avser (artikel 27.1 tredje stycket). Referensuppgifterna för finansiella instrument ska uppdateras varje gång uppgifterna för ett finansiellt instrument ändras. De behöriga myndigheterna ska utan dröjsmål översända dessa underättelser till Esma som omedelbart ska offentliggöra dem på sin webbplats. Esma ska ge de behöriga myndigheterna tillgång till dessa referensuppgifter. Dessa regler har inte någon motsvarighet i MiFID I eller i gällande svensk rätt. De reglerna, som är direkt tillämpliga, kräver därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Finansinspektionen har genom avtal med Esma uppdragit åt Esma att ta hand om nämnda information och referensuppgifter. Avtalet har ingåtts bl.a. i syfte att förkorta tiden mellan anmälan och offentliggörande. Avtalet förutsätter att det är Esma som tar emot informationen och referensuppgifterna. Finansinspektionen har enligt MiFID II (artikel 67.2 andra stycket) möjlighet att delegera uppgifter till andra enheter som inte får innefatta offentlig myndighetsutövning eller befogenhet att göra diskretionära bedömningar. Det avtal som Finansinspektionen har ingått med Esma reglerar inte förhållandet mellan Finansinspektionen och de företag som omfattas av skyldigheten att tillhandahålla informationen och referensuppgifterna (se artiklarna 22.1 och 27.1 i MiFIR). För att avtalet mellan Esma och Finansinspektionen ska kunna tillämpas krävs det därför att de berörda företagen ska vara skyldiga att lämna informationen och referensuppgifterna till Esma i stället för till Finansinspektionen i enlighet med det som anges i MiFIR. Eftersom skyldigheten att tillhandahålla informationen och referensuppgifterna regleras i en direkt tillämplig EU-förordning är det lämpligt att den införs med stöd i lag. Undantaget från de berörda reglerna i MiFIR förutsätter att det även i fortsättningen kommer att finnas ett sådant avtal mellan Esma och Finansinspektion om att information och referensuppgifter ska lämnas till Esma i stället för till Finansinspektionen. Det är emellertid inte lämpligt att i lag ställa upp ett krav som går att uppfylla endast så länge det finns ett avtal mellan Esma och Finansinspektionen. Regeringen eller den

myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om att sådan information och referensuppgifter ska lämnas till Esma. Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller datastandarder och format för referensuppgifter för finansiella instrument och tekniska åtgärder för de arrangemang som ska inrättas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och de behöriga myndigheterna (C[2016] 4405 final).

## 7.14 Särskilda regler för råvaruderivat och utsläppsrätter

### 7.14.1 Positionslimit och positionshantering i råvaruderivat

**Regeringens förslag:** Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter som fastställer kvantitativa tröskelvärden (positionslimit) för den nettosition som en fysisk eller juridisk person får inneha i råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. Positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten har fastställt. Vid betydande förändringar ska positionslimiterna ses över och nya positionslimit fastställas.

En lägre positionslimit ska få fastställas endast i undantagsfall. En sådan limit ska gälla högst sex månader från beslutet, med möjlighet till sex månaders förlängning.

En icke-finansiell enhet ska, efter tillstånd av Finansinspektionen, inte behöva tillämpa en positionslimit på positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med enhetens affärsverksamhet.

När samma råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige handlas i betydande volymer på handelsplatser i andra länder inom EES ska en gemensam positionslimit fastställas, om den största andelen av handeln sker på en handelsplats här i landet, fatta beslut om en gemensam positionslimit. Innan en gemensam positionslimit fastställs ska samråd ske med de behöriga myndigheterna för handelsplatserna i de andra länderna inom EES där råvaruderivatet handlas i betydande volymer.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering som ger institutet eller börsen befogenhet att övervaka öppna positioner, få tillgång till information och dokumentation avseende storleken på och syftet med positionen, inklusive information om verklig eller indirekt ägare till positionen, få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, och till vilka tillgångar eller skyldigheter som positionen hänför sig. Värdepappersinstitutet eller börsen ska också kunna tvinga fram ett avslut eller en

minskning av en position i råvaruderivat – permanent eller tillfälligt – och även kunna tvinga den som har en stor eller dominerande position att tillhandahålla likviditet till marknaden.

Positionslimiterna och kontroller för positionshantering ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det i utredningens förslag inte krävs tillstånd från Finansinspektionen för att en icke-finansiell enhet ska få undanta positioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med enhetens affärsverksamhet vid tillämpningen av positionslimiterna.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att företag som önskar undantag från tillämpningen av positionslimiterna ska behöva tillstånd för det. *Första-Fjärde AP-fonderna* anser att AP-fondernas placeringsregler bör ändras med anledning av förslagen. *Nordic Growth Market NGM AB* anser att definitionen av råvaruderivat i MiFIR är alltför vid.

**Skälen för regeringens förslag:** Reglerna i MiFID II (artikel 57) om positionslimiterna och kontroller av positionshantering i råvaruderivat har inte några motsvarigheter i MiFID I. Några motsvarande regler finns inte heller i gällande svensk rätt.

Regler om positionslimiterna i råvaruderivat och hantering av sådana positioner som har införts i MiFID II (se skälen 125–131) kom till efter en överenskommelse inom G20. Syftet med införande av limiterna för positioner i råvaruderivat är att komma tillrätta med alltför stor volatilitet i råvarupriserna, förhindra marknadsmissbruk, främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden samt främja integriteten på marknaden.

I MiFID II (artikel 4.1.50) definieras råvaruderivat genom en hänvisning av definitionen av samma term i MiFIR (artikel 2.1.30). I definitionen i MiFIR hänvisas till sådana derivatinstrument som anges i definitionskatalogen i MiFID II (artikel 4.1.44 c) eller i bilaga I punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C) till det direktivet och som hänför sig till en råvara eller en sådan faktor som anges i samma bilaga. Vad som avses med råvara definieras således inte i MiFID II eller MiFIR. Det som avses kan således vara så skilda saker som t.ex. mineraler, fossila bränslen, el, spannmål och andra livsmedel.

Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten för varje råvarukontrakt fastställa och tillämpa limiterna – i form av kvantitativa trösklar – för hur stor nettoposition i råvaruderivat som handlas på handelsplatser som en enskild person eller ett enskilt företag kan ha under en viss tidsperiod (artikel 57.1, 57.2 och 57.4). Limiterna ska även inbegripa ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt. I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiterna för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa positionslimiterna.

Positionslimiterna ska dock inte tillämpas på positioner som innehas av icke-finansiella företag och som har ett objektivat iakttagbart samband med säkring av risker (s.k. hedging) i innehavarens kommersiella verksamhet, t.ex. elderivat relaterat till ett företags elförbrukning (artikel 57.1 andra stycket i MiFID II). Detta kräver dock att det icke-finansiella företaget ansöker om undantag hos Finansinspektionen.

Den behöriga myndigheten ska se över positionslimiterna vid betydande förändringar av underliggande levererbara tillgångar, förändringar avseende öppna kontrakt eller vid andra betydande förändringar på marknaden (artikel 57.4 andra stycket). Den behöriga myndigheten ska även anmäla till Esma vilka positionslimit som myndigheten avser att fastställa (artikel 57.5). Om Esma slår fast att en positionslimit inte överensstämmer med beräkningsmetoden, ska Esma vidta åtgärder enligt Esmaförordningen (artikel 17). I ett sådant fall anses det således att den behöriga myndigheten har agerat på ett sätt som kan innebära en överträdelse av unionsrätten.

När samma råvaruderivat handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion, ska den behöriga myndigheten för den handelsplats där den största handelsvolymen sker (den centrala behöriga myndigheten) fastställa en gemensam positionslimit som ska tillämpas på all handel i det kontraktet (artikel 57.6 första stycket i MiFID II). Den centrala behöriga myndigheten ska samråda och samarbeta med de behöriga myndigheterna för andra handelsplatser där detta derivat handlas i betydande volymer. Om de behöriga myndigheterna inte är överens, ska de hänskjuta frågan till Esma för tvistlösning som kan vidta åtgärder enligt Esmaförordningen (artikel 19) om s.k. bindande medling. Bindande medling behandlas i avsnitt 13.4.2. De behöriga myndigheterna ska samarbeta för att övervaka att den gemensamma positionslimiten följs (artikel 57.6 andra stycket i MiFID II). Detta krav föranleder inte någon lagstiftningsåtgärd eftersom det omfattas av den skyldighet Finansinspektionen har att samarbeta och utbyta information med Esma och behöriga myndigheter i andra länder inom EES (23 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden). Esma ska åtminstone en gång per år kontrollera hur de behöriga myndigheterna har genomfört den positionslimit som fastställts i enlighet med den beräkningsmetod som Esma tagit fram tekniska standarder om (artikel 57.7).

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där råvaruderivat handlas ska ha vissa positionshanteringskontroller för att kunna hantera positioner i råvaruderivat (artikel 57.8). Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska se till att övervaka de positioner som personer eller företag har. De ska också ha tillgång till information om syftet med positionen, inklusive information om den slutliga ägaren, och till vilka tillgångar eller skyldigheter som derivatpositionen hänför sig. De ska även kunna tvinga fram en stängning eller minskning av en position i råvaruderivat, permanent eller tillfälligt, och ska även kunna tvinga den som har en stor eller dominerande position att tillhandahålla likviditet tillbaka till marknaden. Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska tillhandahålla den behöriga myndigheten detaljerade uppgifter om dess positionshanteringskontroller och den behöriga myndigheten ska lämna informationen till Esma (artikel 57.10).

Både de positionslimit som den behöriga myndigheten har beslutat om och marknadsoperatörernas mekanismer för att kunna hantera posi-

Prop. 2016/17:162 tioner ska vara transparenta och icke-diskriminerande samt vara utformade med hänsyn tagen till olika marknadsaktörer och hur de använder sig av råvaruderivat (artikel 57.9 i MiFID II). Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

En behörig myndighet får i undantagsfall besluta om lägre positionslimiter under förutsättning att begränsningarna är objektivt motiverade och proportionella med beaktande av likviditeten på den specifika marknaden och ett ordnat funktionssätt på den marknaden (artikel 57.13 i MiFID II). Det bör förstås så att en behörig myndighet i sådana fall inte behöver tillämpa de kriterier som följer av rättsakter som har antagits av kommissionen. Sådana lägre positionslimiter ska offentliggöras på den behöriga myndighetens webbplats och vara giltiga högst sex månader från offentliggörandet, med möjlighet till ytterligare sex månaders förlängning åt gången. Om en behörig myndighet har fattat beslut om lägre positionslimiter, ska den underrätta Esma och motivera sitt beslut.

Reglerna i MiFID II (artikel 57) om gränser för positioner och positionshantering i råvaruderivat bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. I enlighet med direktivet ska den behöriga myndigheten fastställa positionslimiter enligt de beräkningsmetoder som Esma har fastställt. Den behöriga myndigheten ska även i undantagsfall kunna fastställa lägre positionslimiter än de som följer av de beräkningsmetoder som Esma har fastställt samt fastställa en gemensam positionslimit inom EES i vissa fall. Sådana positionslimiter bör fastställas i föreskriftsform. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen bör därför få meddela föreskrifter som fastställer kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter).

Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* att det i lagen bör anges ett uttryckligt krav på tillstånd för att en icke-finansiell enhet inte ska behöva tillämpa en positionsbegränsning på positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med enhetens affärsverksamhet (artikel 57.1 andra stycket i MiFID II). Hur ansökan om ett sådant undantag ska göras preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

Beträffande synpunkten från *Nordic Growth Market NGM AB* att definitionen av råvaruderivat i MiFIR (artikel 2.1.30) är alltför vid konstaterar regeringen endast att MiFIR är en direkt tillämplig EU-förordning och att det därför inte finns någon möjlighet att inom tillämpningsområdet för den förordningen eller MiFID II göra någon avgränsning av definitionen.

*Första-Fjärde AP-fonderna* anser att AP-fondernas placeringsregler bör ändras med anledning av förslagen. Regeringen konstaterar att AP-fondernas placeringsregler inte är en fråga som bör behandlas inom ramen för det förevarande lagstiftningsärendet.

**Regeringens förslag:** En börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas, ska varje vecka offentliggöra en rapport över positioner i de finansiella instrumenten samt skicka rapporten till Finansinspektionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. Det införs krav på vad rapporten ska omfatta och när skyldigheten att offentliggöra rapporten uppstår. Vidare införs krav på daglig rapportering till Finansinspektionen. Personer som har positioner i sådana finansiella instrument ska delas in i olika kategorier.

Den som deltar i handeln på handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas, ska till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen, dagligen rapportera egna och kunders positioner.

Ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med dessa finansiella instrument på en handelsplats i Sverige, ska dagligen till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet i ett annat land inom EES som har beslutat om en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna mer detaljerad information om institutets, kundernas och slutkundernas positioner i sådana instrument. Motsvarande krav ska gälla även när ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med sådana finansiella instrument som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det handlas med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivatinstrument hänförliga till utsläppsrätter, ska enligt MiFID II (artikel 58.1 a) varje vecka offentliggöra en rapport över positioner i de aktuella finansiella instrumenten. Rapporten ska innehålla uppgifter om antalet långa och korta positioner per kategori innehavare, förändringar sedan föregående rapport, procentandel av öppna intressen som innehas av en viss innehavarkategori och hur många innehavare som ingår i varje kategori (artikel 58.4 andra stycket). I rapporten ska det gå att särskilja positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet och andra positioner (artikel 58.4 tredje stycket). Skyldigheten att publicera en sådan rapport gäller om antalet positioner och innehavare överstiger vissa tröskelvärden (artikel 58.1 andra stycket). Rapporten ska skickas till den behöriga myndigheten och till Esma. Den som driver handelsplatsen ska även åtminstone dagligen tillhandahålla den behöriga myndigheten mer detaljerad information där positionerna per innehavare framgår (artikel 58.1 b). För denna dagliga rapportering gäller dock inga tröskelvärden.

Prop. 2016/17:162 Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska enligt MiFID II dela in de personer som innehar positioner i ett råvaruderivat eller en utsläppsrätt eller derivat hänförliga till utsläppsrätter i olika kategorier (artikel 58.4 första stycket). Indelningen av innehavare i kategorier ska utgå från om innehavaren är ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, en värdepappersfond, en AIF-förvaltare, ett annat finansiellt företag inklusive försäkringsföretag, återförsäkringsföretag och tjänstepensionsinstitut, ett kommersiellt företag eller operatörer med skyldighet till regelefterlevnad enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

Ett värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter utanför en handelsplats ska åtminstone dagligen lämna en fullständig redovisning av sina egna och sina kunders positioner till den behöriga myndigheten (artikel 58.2 i MiFID II). Om ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige ska den dagliga redovisningen ske till Finansinspektionen, eller i förekommande fall, den behöriga myndigheten i ett annat land inom EES som har beslutat om en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet. Motsvarande skyldighet att dagligen redovisa positioner gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med sådana instrument som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES. Redovisningen ska i dessa fall ske till den behöriga myndigheten i det landet eller, i förekommande fall, den behöriga myndigheten som har beslutat om en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet.

Den som deltar i handeln på en handelsplats ska dagligen rapportera egna och kunders positioner till värdepappersföretaget eller marknadsoperatören. Med kunder avses i detta sammanhang slutkunder (artikel 58.3).

Reglerna i MiFID II om rapportering av positioner i råvaruderivat och utsläppsrätter bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Regler om format för rapporter och åtgärder för att kräva att rapporterna skickas till Esma varje vecka kommer att specificeras i kommissionens delegerade förordning (EU) avseende tekniska standarder för tillsyn. Detaljerade regler om tröskelvärden finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 83).

## 7.15 Datarapporteringstjänster

### 7.15.1 Nya krav på tillståndsplikt för tjänster

I MiFID II (artiklarna 59–66) finns det regler om tillståndsplikt för att utföra vissa datarapporteringstjänster. Denna typ av tjänster är inte tillståndspliktiga i dag och reglerna i direktivet har inte någon motsvarighet i MiFID I.

I MiFID II (artikel 4.1.52–4.1.54) betecknas företag som utför sådana tjänster godkänt publiceringsarrangemang eller APA (i den engelska språkversionen anges approved publication arrangement), tillhanda-



hållare av konsoliderad handelsinformation eller CTP (consolidated tape provider) eller godkänd rapporteringsmekanism eller ARM (approved reporting mechanism). I denna proposition benämns de APA-leverantör, CTP-leverantör respektive ARM-leverantör.

I MiFID II införs krav på tillståndsplikt och reglering av dessa datarapporterings tjänster för att säkerställa en tillräcklig kvalitetsnivå på tillhandahållandet av centrala marknadsdatatjänster (skäl 115). Sådana tjänster är av avgörande betydelse för att användare ska kunna få önskad överblick över handelsverksamhet på unionens finansmarknader, och för att behöriga myndigheter ska kunna få exakt och övergripande information om relevanta transaktioner. Införandet av APA-leverantörer syftar till att förbättra kvaliteten på information som ger handelstransparens och som offentliggörs vid OTC-handel och ska bidra till att säkerställa att sådana data offentliggörs på ett sätt som underlättar konsolideringen av dessa data med data som offentliggörs av handelsplatser (skäl 116). Eftersom marknadsstrukturen möjliggör konkurrens mellan flera handelsplatser införs en heltäckande lösning för konsoliderad handelsinformation. En kommersiell lösning för konsoliderad handelsinformation för aktier och aktieliknande finansiella instrument ska bidra till skapandet av en mer integrerad europeisk marknad och göra det lättare för marknadsdeltagare att få tillgång till en konsoliderad översikt över tillgänglig information som ger handelstransparens. Krav på tillståndsplikt för leverantörer som driver verksamhet i enlighet med fördefinierade och övervakade parametrar som konkurrerar med varandra för att leverera i tekniskt hänseende i hög grad sofistikerade och innovativa lösningar, tjänar marknaden och säkerställer att det tillhandahålls enhetlig och korrekt marknadsdata. Genom att kräva att alla CTP-leverantörer ska konsolidera data från alla APA-leverantörer och handelsplatser ska det säkerställas att konkurrensen sker genom kundservice och inte genom uppgifternas omfattning (skäl 117).

### 7.15.2 De tillståndspliktiga tjänsterna

**Regeringens förslag:** Definitioner av det som avses med leverantörer av datarapporterings tjänster, godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör), tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) och godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör) tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

#### Skälen för regeringens förslag

##### *Definition av leverantör av datarapporterings tjänster*

I MiFID II (artikel 4.1.63) finns det en definition av leverantör av datarapporterings tjänster. Det som avses är APA-leverantörer, CTP-leverantörer och ARM-leverantörer. En motsvarande definition bör införas i lagen om värdepappersmarknaden.

Ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör) (på engelska approved publication arrangement) definieras i MiFID II (artikel 4.1.52) som en person som har tillstånd enligt direktivet att tillhandahålla tjänsten att för ett värdepappersföretags räkning offentliggöra transaktioner enligt MiFIR.

Reglerna i MiFIR (artiklarna 20 och 21) om offentliggörande av transaktioner behandlas i avsnitt 7.10. De innebär att ett värdepappersföretag ska offentliggöra information om transaktioner som företaget antingen för egen eller för kunders räkning genomför på en handelsplats. Informationen ska tillhandahållas separat och på rimliga affärsmässiga villkor. Den som tillhandahåller datarapporterings-tjänsten godkänt publiceringsarrangemang offentliggör alltså information efter handeln för ett värdepappersinstituts räkning.

En definition av godkänt publiceringsarrangemang som motsvarar den i MiFID II bör föras in i lagen om värdepappersmarknaden.

#### *Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation*

Redan genom MiFID I blev det möjligt att handla samma finansiella instrument på flera olika handelsplatser. En aktie som är upptagen till handel på en reglerad marknad kan således handlas på en annan reglerad marknad och på en MTF-plattform. Det finns inget som hindrar att de olika handelsplatserna finns i olika länder inom EES. Denna möjlighet har lett till en fragmentisering av handeln och för att få en korrekt bild av pris, tillgång och efterfrågan måste en investerare ha tillgång till information om transaktioner på flera olika handelsplatser. En tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) (på engelska consolidated tape provider) tillhandahåller en samlad bild av transaktioner från flera olika handelsplatser, vilket underlättar för marknadsaktörer att få tillgång till relevant information (se skäl 117 till MiFID II).

Med tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) avses i MiFID II (artikel 4.1.53) en person som har tillstånd enligt direktivet att samla in rapporter om handeln med de finansiella instrument som ska lämnas enligt MiFIR (artiklarna 6, 7, 10, 12, 13, 20 och 21) från reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA-leverantör samt konsolidera dem till ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med uppgifter om priser och volym per finansiellt instrument.

En definition av tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation som motsvarar den i MiFID II bör föras in i lagen om värdepappersmarknaden.

#### *Tillhandahållare av en godkänd rapporteringsmekanism*

Med en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör) (på engelska approved reporting mechanism) avses i MiFID II (artikel 4.1.54) en person som har tillstånd enligt direktivet att tillhandahålla tjänsten att för ett värdepappersföretags räkning rapportera uppgifter om transaktioner till behöriga myndigheter eller Esma. Den rapportering som avses är huvudsakligen transaktionsrapportering enligt MiFIR (se avsnitt 7.10).

### 7.15.3 Tillstånd – gemensamma krav

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska ge ett svenskt aktiebolag tillstånd att tillhandahålla datarapporteringstjänster, om

1. det finns skäl att anta att verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet,
2. den som ska vara verkställande direktör och ingå i styrelsen för bolaget samt styrelsen i dess helhet har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av bolaget och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift, och
3. bolaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i lagen om värdepappersmarknaden.

Ett tillstånd får avse en eller flera datarapporteringstjänster.

Tillstånd behövs dock inte för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats om börsen eller institutet uppfyller kraven för tillstånd att utföra datarapporteringstjänster.

En ansökan ska innehålla en verksamhetsplan.

Tillståndet ska återkallas om bolaget

1. har fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
2. inte inom ett år från det att tillstånd beviljades har börjat driva sådan verksamhet som tillståndet avser,
3. har förklarat sig avstå från tillståndet,
4. inte har tillhandahållit någon datarapporteringstjänst under de föregående sex månaderna,
5. inte längre uppfyller kraven för tillståndet, eller
6. allvarligt och systematiskt har brutit mot bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

**Regeringens bedömning:** Kravet att behöriga myndigheter ska föra register över leverantörer av datarapporteringstjänster och anmäla tillstånd till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten bör tillgodoses genom föreskrifter på förordningsnivå.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag innebär att endast värdepappersbolag med tillstånd att driva en handelsplats kan få tillstånd att utföra datarapporteringstjänster. Utredningen föreslår inte heller något undantag från kravet på tillstånd för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats. Utredningen gör inte någon bedömning när det gäller skyldigheten för behöriga myndigheter att föra register över leverantörer av datarapporteringstjänster och anmäla tillstånd till Esmå.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Promemorians förslag och bedömning** överensstämmer delvis med regeringens förslag och bedömning. I promemorian föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om vilka krav som ska ställas på styrelsen för en leverantör av datarapporteringstjänster och på den som ska ingå i styrelsen eller vara dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem. *Nasdaq Stockholm AB* framhåller att det är viktigt att värdepappersbolag har samma möjlighet som motsvarande bolag i andra länder inom EES att utföra datarapporteringstjänster. *Fondbolagens förening* anser att det inte är lämpligt att ge generella bemyndiganden att införa Esmas riktlinjer i bindande föreskrifter.

### Skälen för regeringens förslag och bedömning

#### *Tillstånd för och register över leverantörer av datarapporteringstjänster*

För alla tre datarapporteringstjänster som regleras i MiFID II gäller att den som tillhandahåller tjänsten som en regelmässig verksamhet måste ha tillstånd för verksamheten och stå under tillsyn av den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat (artikel 59.1 och 59.4). För samtliga datarapporteringstjänster bör det därför krävas att den som tillhandahåller tjänsten som en regelmässig verksamhet måste ha tillstånd från Finansinspektionen för sådan verksamhet. Tillstånd bör få ges endast till juridiska personer. På motsvarande sätt som när det gäller tillstånd att driva värdepappersrörelse bör tillstånd få ges bara till aktiebolag.

Enligt MiFID II ska medlemsstaterna dock tillåta att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats utför datarapporteringstjänster utan något krav på tillstånd, förutsatt att det först kontrolleras att företaget uppfyller de krav som ställs upp i direktivet för sådan verksamhet (artikel 59.2). En sådan tjänst ska i så fall inkluderas i företagets tillstånd som värdepappersföretag eller marknadsoperatör.

Ett tillstånd för att tillhandahålla datarapporteringstjänster gäller inom hela EES utan något särskilt underrättelseförfarande (artikel 60).

Utredningens förslag innebär att endast värdepappersbolag med tillstånd att driva en handelsplats ska kunna få tillstånd att som sidoverksamhet utföra datarapporteringstjänster. Förutsättningen att ett värdepappersbolag ska driva en handelsplats för att få utföra datarapporteringstjänster bör enligt regeringens uppfattning gälla enbart beträffande undantaget i MiFID II från krav på särskilt tillstånd (artikel 59.2). Det bör således vara möjligt för alla värdepappersbolag att få tillstånd att utföra datarapporteringstjänster. För en börs eller för ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats bör det dock inte krävas något särskilt tillstånd, om Finansinspektionen först har kontrollerat att företaget uppfyller kraven för att utföra sådana tjänster. Enligt gällande svensk rätt kan en börs antingen vara ett aktiebolag eller en ekonomisk förening (12 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden). Ovan föreslås att tillstånd att tillhandahålla datarapporteringstjänster ska få ges bara till aktiebolag. En börs som uppfyller kraven för att utföra sådana tjänster utan något särskilt tillstånd bör dock få göra det oavsett om den är ett aktiebolag eller en ekonomisk förening.

Medlemsstaterna ska föra ett register över alla som har fått tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster och underrätta Esma, som i sin tur ska föra en motsvarande förteckning över alla leverantörer av datarapporterings tjänster i unionen (artikel 59.3 i MiFID II). När en behörig myndighet har återkallat ett tillstånd, ska denna återkallelse synas i förteckningen i fem år. Regeringen anser att reglerna om att den behöriga myndigheten ska föra register över leverantörer av datarapporterings tjänster och underrätta Esma om tillstånd och återkallelser av tillstånd bör genomföras i svensk rätt genom föreskrifter på förordningsnivå.

Reglerna i MiFID II om krav på tillstånd och undantag från krav på tillstånd bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (artiklarna 59 och 60).

#### *Processen för att bevilja eller återkalla tillstånd*

Tillstånd för att tillhandahålla datarapporterings tjänster ska enligt MiFID II beviljas bara om den behöriga myndigheten anser att sökanden uppfyller kraven för tillstånd (artikel 61.1). Förutsättningarna för tillstånd är att det finns skäl att anta att verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, att den som ska vara verkställande direktör och ingå i styrelsen för bolaget samt styrelsen i dess helhet har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av bolaget och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift och att bolaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i lagen om värdepappersmarknaden. Sökanden måste tillhandahålla den information om sin verksamhet och sin organisatoriska struktur som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna bedöma huruvida kraven är uppfyllda (artikel 61.2). En ansökan ska innehålla en verksamhetsplan. Sökanden ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om tillstånd har beviljats eller inte (artikel 61.3).

Detaljerade regler om vilken information som ska lämnas i en ansökan om tillstånd finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

Ett tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster ska återkallas om ett bolag inte utnyttjar det inom tolv månader, uttryckligen avstår från det eller inte har tillhandahållit några datarapporterings tjänster under de föregående sex månaderna (artikel 62 a). Att ett bolag inte utnyttjar tillståndet inom tolv månader får förstås så att tiden i dessa fall räknas från det att bolaget fick tillstånd. När det gäller återkallelse av tillstånd för att bolaget inte har tillhandahållit några tjänster under sex månader har denna tidsfrist inget samband med den tidpunkt när tillståndet beviljades utan kan inträffa när som helst. Medlemsstaterna får, i stället för regler om återkallelse, reglera detta så att tillståndet förfaller i dessa fall. Tillståndet ska också återkallas om bolaget har fått det genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt, om bolaget inte längre uppfyller kraven för tillstånd eller om bolaget allvarligt och syste-

Prop. 2016/17:162 matiskt har brutit mot bestämmelser i MiFID II eller MiFIR (artikel 62 b–d i MiFID II).

Reglerna i MiFID II (artiklarna 61 och 62) om ansökan om tillstånd, beviljande av tillstånd och om återkallelse av tillstånd bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

#### *Lämplighetskrav för ledningsorganet*

Enligt MiFID II ska medlemmarna i ledningsorganet i ett bolag som tillhandahåller datarapporteringstjänster och ledningsorganet som helhet ha tillräckligt god vandel och tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter samt avsätta tillräckligt med tid för att leda bolaget i fråga (artikel 63.1 första och andra styckena). Medlemmarna i ledningsorganet ska också agera hederligt, med integritet och oberoende så att de kan ifrågasätta beslut av personer i ledande befattning och övervaka ledningens beslutsfattande (artikel 63.1 andra stycket). Om en marknadsoperatör ansöker om auktorisation att tillhandahålla datarapporteringstjänster, ska medlemmarna i ledningsorganet anses uppfylla kraven om det är samma personer som är medlemmar i ledningsorganet i den reglerade marknaden (artikel 63.1 tredje stycket).

Termen ledningsorgan förekommer på flera ställen i MiFID II. I den definition som finns i direktivet anges att ett ledningsorgan är ett eller flera organ i ett värdepappersföretag eller hos en marknadsoperatör eller en leverantör av datarapporteringstjänster som utses enligt nationell rätt och som har bemyndigats att fastställa enhetens strategi, mål och allmänna inriktning samt som kontrollerar och övervakar ledningens beslutsfattande och omfattar de personer som i praktiken leder enhetens verksamhet (artikel 4.1.36). Definitionen av ledningsorgan ska också ses i ljuset av det som i direktivet definieras som personer i ledande befattning (artikel 4.1.37). Med personer i ledande befattning avses de fysiska personer som utövar verkställande uppgifter i ett värdepappersföretag, hos en marknadsoperatör eller en leverantör av datarapporteringstjänster och som är ansvariga och kan ställas till svars inför ledningsorganet för den dagliga ledningen av enheten, inbegripet genomförandet av strategier avseende företags och dess personals distribution av tjänster och produkter. Där det i den svenska språkversionen av MiFID II anges marknadsplatsaktör anges det i den engelska språkversionen market operator (artikel 4.1.36 och 4.1.37). Det som avses bör således i den svenska språkversionen rätteligen vara marknadsoperatör.

Den i MiFID II angivna personkretsen är beskriven på samma sätt som i reglerna om ledningsprövning i flera andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet och det är därför rimligt att utgå från samma krets. Frågan om vilken personkrets som är föremål för ledningsprövning har behandlats i flera tidigare lagstiftningsärenden (se t.ex. prop. 2013/14:228 s. 166 f.). Där anges att enligt 8 kap. 27 och 29 §§ aktiebolagslagen (2005:551) ska den verkställande direktören utses av styrelsen och sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Den verkställande direktören är med andra ord underställd styrelsen. Med ledningsorgan bör primärt avses styrelsen. Emellertid är EU-rättsakter utformade för att tillämpas inom hela EU och således i

länder med mycket skiftande bolagsrättsliga traditioner, vilket innebär att reglerna om ledningsorgan i vissa fall får anses ta sikte på såväl styrelsen som den verkställande direktören. I enlighet med svensk lagstiftningstradition bör det därför i varje särskilt fall anges om det är styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören som omfattas av respektive bestämmelse. Likaså avses med styrelsen respektive verkställande direktör inte ersättare för dessa, om det inte särskilt anges (se t.ex. 3 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse). I svensk kontext kan således den personkrets som kan träffas av nu aktuella bestämmelser utgöras av ledamöterna i styrelsen, den verkställande direktören och ersättare för dessa. Det bör i svensk rätt för varje särskilt fall uttryckligen framgå vilka kategorier som avses (se även avsnitt 12.2.1).

Reglerna i MiFID II (artikel 63) om lämplighetskrav på ledningsorganet i en leverantör av datarapporteringstjänster bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Begreppet ledningsorgan bör i detta sammanhang avse den som ska vara verkställande direktör och ingå i styrelsen för bolaget samt styrelsen i dess helhet.

Den behöriga myndigheten ska vägra att bevilja tillstånd, och även återkalla tillstånd, om kraven på ledningsorganet inte är uppfyllda.

Esma ska utarbeta riktlinjer för bedömningen av lämpligheten hos medlemmarna i ledningsorganet (se artikel 63.2 i MiFID II). I promemorian föreslås ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om bedömningen av lämpligheten av styrelsen i leverantörer av datarapporteringstjänster samt styrelseledamöterna och verkställande direktören, och ersättare för någon av dem. *Fondbolagens förening* anser att det inte är lämpligt att ge generella bemyndiganden i lag till behörig myndighet att införa Esmas riktlinjer i bindande föreskrifter. Regeringen anser att det ibland finns skäl som motiverar att Esmas riktlinjer införs i bindande föreskrifter (se avsnitt 5.1). Det är emellertid en bedömning som måste göras i det enskilda fallet. Enligt regeringens uppfattning har det inte framkommit tillräckliga skäl att införa de nu aktuella riktlinjerna i bindande föreskrifter.

#### *Övriga krav på ledningsorganet*

Ett bolag som tillhandahåller datarapporteringstjänster ska informera den behöriga myndigheten om ändringar i ledningsorganets sammansättning och tillhandahålla information så att myndigheten kan bedöma om kraven på ledningsorganet fortfarande är uppfyllda (artikel 63.3 i MiFID II). Ledningsorganet i en leverantör av datarapporteringstjänster ska fastställa och övervaka bolagets styrningssystem och organisation och säkerställa en effektiv och ansvarsfull ledning av bolaget, att åtskillnaden mellan olika funktioner är tillräcklig och att intressekonflikter kan förhindras (artikel 63.4). Dessa krav behandlas i avsnitten 12.2.4 och 12.2.3).

### 7.15.4 Tillhandahållare av ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör)

**Regeringens förslag:** En APA-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att kunna säkerställa att information offentliggörs så nära realtid som möjligt på affärsmässigt rimliga villkor. Informationen ska vara tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att den har offentliggjorts första gången. Informationen ska tillhandahållas i ett format som underlättar en sammanföring av informationen.

En APA-leverantör ska ha system som kan kontrollera att handelsrapporter är fullständiga och som kan identifiera brister och uppenbara fel. Finns det sådana fel och brister i informationen, ska APA-leverantören kunna begära korrigeringar.

En APA-leverantör ska ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter.

En APA-leverantör ska ha sunda skyddsmekanismer för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information samt ha tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla tjänsterna även vid systemstörningar.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** En APA-leverantör ska enligt MiFID II ha adekvata strategier och arrangemang för att kunna säkerställa att informationen offentliggörs så nära realtid som möjligt på affärsmässigt rimliga villkor (artikel 64.1). Informationen ska vara tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att den har offentliggjorts första gången. Det betyder att informationen får tillhandahållas i realtid mot betalning, men 15 minuter efteråt måste den tillhandahållas kostnadsfritt. Informationen ska spridas effektivt så att tillgång till informationen på icke-diskriminerande basis säkerställs. Informationen ska tillhandahållas i ett format som underlättar konsolidering med motsvarande information från andra källor. En tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) ska t.ex. kunna sammanställa informationen, se nedan.

Detaljerade regler om i vilka format som informationen ska tillhandahållas anges i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

En APA-leverantör ska ha effektiva administrativa arrangemang för att förhindra intressekonflikter i förhållande till sina kunder (artikel 64.3). Den ska också ha sunda skyddsmekanismer för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information, dvs. både när informationen överförs från värdepappersföretagen och när informationen offentliggörs. Dessa arrangemang ska minska riskerna både för att informationen förvrängs och för att information läcker innan den offentliggörs.

En APA-leverantör ska även ha tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla informationstjänsterna även vid systemstörningar (artikel 64.4). Den ska även ha



system som kan övervaka att informationen från värdepappersföretagen är komplett och som kan identifiera brister och uppenbara fel. Finns det sådana fel och brister i informationen ska APA-leverantören kunna begära korrigeringar av avsändaren (artikel 64.5).

Reglerna i MiFID II (artikel 64) om organisatoriska krav på en APA-leverantör bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

### 7.15.5 Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör)

**Regeringens förslag:** En CTP-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att efter handel kunna samla ihop information om finansiella instrument, konsolidera informationen i en sammanhållen dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som möjligt på rimliga affärsmässiga villkor. Informationen ska vara tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att den har offentliggjorts första gången och spridas effektivt.

Informationen ska innehålla uppgifter som identifierar det finansiella instrumentet i fråga, priset, transaktionsvolymen, tidpunkten för transaktionen i sig och tidpunkten för när den rapporterades, prisnotering och uppgift om på vilken handelsplats transaktionen genomfördes eller om transaktionen genomfördes av en systematisk internhandlare, uppgift om detta. Det ska också framgå om en transaktion har varit föremål för särskilda villkor eller fördröjt offentliggörande.

En CTP-leverantör ska även säkerställa att de data som den tillhandahåller har sammanställts från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA-leverantörer.

En CTP-leverantör ska ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter.

En CTP-leverantör ska ha arrangemang för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information och ska ha tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla tjänsterna även vid systemstörningar.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** En CTP-leverantör ska enligt MiFID II (artikel 65.1 och 65.2) ha adekvata strategier och arrangemang för att efter handel kunna samla ihop information som lämnas enligt MiFIR (artiklarna 6, 10, 20 och 21 i MiFIR), konsolidera informationen i en sammanhållen dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som möjligt på rimliga affärsmässiga villkor.

Prop. 2016/17:162 När det har gått 15 minuter från det att informationen har offentliggjorts första gången ska den tillhandahållas kostnadsfritt och spridas effektivt så att tillgång till informationen på icke-diskriminerande basis säkerställs. Informationen ska innehålla uppgifter som identifierar det finansiella instrumentet i fråga, priset, transaktionsvolymen, tidpunkten för transaktionen i sig och tidpunkten för när den rapporterades, prisnotering och uppgift om på vilken handelsplats transaktionen genomfördes (eller om transaktionen genomfördes av en systematisk internhandlare, uppgift om detta). Det ska också framgå om en transaktion varit föremål för särskilda villkor och om transaktionen varit föremål för fördröjt offentliggörande.

Esma ska enligt MiFID II (artikel 65.8 c) sammanställa en lista över de handelsplatser och de finansiella instrument för vilka det ska finnas konsoliderad information, och en CTP-leverantör ska se till att tillhandahålla konsoliderad information, åtminstone avseende handelsplatser och instrument som finns på den listan (artikel 65.3).

En CTP-leverantör ska, liksom en APA-leverantör, ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter (artikel 65.4). I synnerhet en marknadsoperatör eller en APA-leverantör, som också agerar som CTP-leverantör, ska behandla all information som samlas på ett icke-diskriminerande sätt och hålla sin verksamhet avseende konsoliderad handelsinformation åtskild från övrig verksamhet. En marknadsoperatör eller en APA-leverantör kommer ju att leverera information till sig själv om samma bolag även agerar som CTP-leverantör. Verksamheterna ska i sådana fall hållas åtskilda så att den del av bolaget som levererar information betraktas som vilken informationsleverantör som helst.

En CTP-leverantör ska också ha sunda skyddsmekanismer för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information, dvs. när informationen överförs från värdepappersföretag, från en APA-leverantör och från marknadsoperatörer samt när informationen offentliggörs (artikel 65.5). Dessa arrangemang ska minska riskerna både för att informationen förvrängs och för att information läcker. En CTP-leverantör ska också ha tillräckliga resurser för att ha reservlösningar och ha kapacitet för att kunna tillhandahålla informationstjänsterna även vid systemstörningar.

Reglerna i MiFID II (artikel 65) om organisatoriska krav på en CTP-leverantör bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

### 7.15.6 Tillhandahållare av en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör)

Prop. 2016/17:162

**Regeringens förslag:** En ARM-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att kunna rapportera transaktioner med finansiella instrument så snart som möjligt och senast vid slutet av arbetsdagen efter den dag då transaktionen ägt rum. ARM-leverantören ska ha system som kan identifiera brister och uppenbara fel. Finns det sådana fel och brister i informationen, ska de åtgärdas av avsändaren eller av ARM-leverantören själv.

En ARM-leverantör ska ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter.

En ARM-leverantör ska ha arrangemang för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information och tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla tjänsterna även vid systemstörningar.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** En ARM-leverantör ska enligt MiFID II ha adekvata strategier och arrangemang för att kunna rapportera transaktioner med finansiella instrument enligt MiFIR (artikel 26 i MiFIR) så snart som möjligt och senast vid slutet av arbetsdagen efter transaktionsdagen (artikel 66.1). En ARM-leverantör ska, liksom tillhandahållare av andra datarapporteringstjänster, ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter i förhållande till sina kunder (artikel 66.2).

En ARM-leverantör ska också ha sunda skyddsmekanismer för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information, dvs. när informationen överförs från värdepappersföretag och när informationen överförs till behöriga myndigheter och Esma (artikel 66.3). Dessa arrangemang ska minska riskerna både för att informationen förvrängs och för att information läcker. En ARM-leverantör ska också ha tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla rapporteringstjänsterna även vid systemstörningar.

En ARM-leverantör ska ha system som kan övervaka att informationen från värdepappersföretagen och även den information som skickas från tillhandahållaren själv är komplett (artikel 66.4). Systemet ska också kunna identifiera brister och uppenbara fel. Finns det sådana fel och brister i informationen ska tillhandahållaren kunna begära korrigeringar av avsändaren eller, i den mån felet härrör från tillhandahållaren själv, korrigera informationen.

Reglerna i MiFID II (artikel 66) om organisatoriska krav på en ARM-leverantör bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final).

## 8.1 Inledning

MiFID II innebär vissa förändringar och nyheter i fråga om de regler som gäller för värdepappersinstitutets rörelse och de regler som syftar till att skydda investerare. Det gäller frågor om information till kunder (avsnitt 8.2), vissa informationskrav vid investeringsrådgivning (avsnitt 8.3), kompetenskrav (avsnitt 8.4), lämplighetsbedömning (avsnitt 8.5), rapport till kund och lämplighetsförklaring (avsnitt 8.6), korsförsäljning (avsnitt 8.7), passandebedömning (avsnitt 8.8), bästa utförande av kundorder (avsnitt 8.9), hantering av kundorder (avsnitt 8.10), produktion och distribution av finansiella instrument (avsnitt 8.11), dokumentation av order m.m. (avsnitt 8.12), undantag för vissa bostadslåneavtal (avsnitt 8.13), skydd av kunders finansiella instrument och medel (avsnitt 8.14) och transaktioner med jämbördiga motparter (avsnitt 8.15). På de angivna områdena bör vissa ändringar och tillägg göras i lagen om värdepappersmarknaden. Dessa frågor behandlas i avsnitt 8. Regler om värdepappersinstitutets organisation och andra kundskyddsregler som rör intressekonflikter och tredjepartsersättningar behandlas i avsnitt 9. Frågor om tillämpningen av nämnda regler även på andra aktörer än värdepappersinstitut behandlas i huvudsak i avsnitt 10.

## 8.2 Information till kunder

**Regeringens förslag:** Den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder ska lämnas i god tid innan en investeringstjänst eller sidotjänst tillhandahålls. Kraven på information i fråga om finansiella instrument och föreslagna investeringsstrategier samt kostnader och avgifter preciseras i lagen om värdepappersmarknaden. Information ska lämnas om de platser där institutet utför order avseende finansiella instrument. Information om kostnader och avgifter ska lämnas regelbundet, åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

Om ett värdepappersinstitut inte lämnar den information till kunder som krävs enligt lagen om värdepappersmarknaden ska även marknadsföringslagen tillämpas.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska ett värdepappersinstitut lämna information endast om handelsplatser, inte om alla utförandeplatser. Utredningens förslag behandlar inte frågan om marknadsföringslagen ska tillämpas om ett värdepappersinstitut inte lämnar den information till kunder som krävs enligt lagen om värdepappersmarknaden.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Konsumentverket* tar upp frågan om det bör införas en hänvisning till marknadsföringslagen (2008:486) för den situationen att ett värdepappersinstitut inte lämnar nödvändig information till sina kunder. Enligt Konsumentverket möjliggör en sådan hänvisning en marknadsrättslig tillsyn med tillhörande sanktionsmöjligheter, vilket skulle bidra till starkare konsumentskydd.

### Skälen för regeringens förslag

#### *Generella informationskrav enligt MiFID II*

MiFID II innehåller generella krav på den information som ett värdepappersföretag ska lämna till kunder och presumtiva kunder (artikel 24.3, 24.4 och 24.5, se dock nedan angående artikel 24.4 första stycket a). I huvudsak motsvarar kraven de krav som gäller enligt MiFID I (artikel 19.2 och 19.3). MiFID II innebär dock jämfört med det tidigare direktivet mer preciserade krav avseende informationen, såväl genom reglerna i direktivet som genom regler i de rättsakter som antas av kommissionen.

Reglerna i MiFID II (artikel 24.4 första stycket) innebär liksom reglerna i MiFID I bl.a. att kunder och presumtiva kunder ska tillhandahållas lämplig information om värdepappersföretaget och dess tjänster, finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier (varmed avses det samma som ”investeringsstrategier”, jfr artikel 19.2 i MiFID I), utförandeplatser samt kostnader och tillhörande avgifter. På samma sätt som i MiFID I krävs vidare bl.a. att informationen ska tillhandahållas i begriplig form så att kunder eller presumtiva kunder har rimlig möjlighet att förstå arten av en investeringstjänst och de finansiella instrument som erbjuds liksom den risk som är förknippad med tjänsten eller instrumentet, så att de därigenom är väl informerade inför ett investeringsbeslut (artikel 24.5). I MiFID II anges även att denna information ska tillhandahållas i god tid (artikel 24.4 första stycket första meningen).

Beträffande finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier gäller enligt MiFID I att den information som lämnas *bör* innefatta lämplig vägledning och varningar rörande de risker som dessa är förknippade med (artikel 19.3 andra strecksatsen). Enligt MiFID II *ska* informationen inbegripa sådan vägledning och sådana varningar (artikel 24.4 första stycket b). I MiFID II tillkommer också ett krav på att ange om ett finansiellt instrument är avsett för professionella eller icke-professionella kunder, varvid den målgrupp som fastställts i processen för produktgodkännande ska beaktas (artikel 24.4 första stycket b, se även avsnitt 8.11).

När det gäller information om kostnader och avgifter innehåller MiFID II (artikel 24.4 första stycket c och andra stycket) mer preciserade krav än MiFID I (artikel 19.3 fjärde strecksatsen). Ett värdepappersföretag ska informera kunder och presumtiva kunder om alla kostnader och tillhörande avgifter. Den informationen ska innehålla information om kostnader och avgifter avseende både investeringstjänster och sidotjänster, inbegripet information om kostnader för rådgivning, det finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs till kunden och hur kunden får betala för det. Uppgifter om betalningar från tredjepart ska inkluderas. Det som anges i direktivet beträffande information om

Prop. 2016/17:162 hur kunden får betala bör enligt regeringens uppfattning förstås som att kravet tar sikte på betalning av alla kostnader och avgifter för en tjänst, inklusive villkoren för betalning eller annat fullgörande med avseende på finansiella instrument som erbjuds (se skäl 83 till och artikel 50.3 i den delegerade förordningen till MiFID II och jfr artikel 33 d i genomförandedirektivet till MiFID I). Kravet på att tredjepartsbetalningar ska inkluderas bör enligt regeringens bedömning förstås som att det tar sikte på informationen om alla kostnader och avgifter och omfattar alla betalningar som värdepappersföretaget tar emot från tredjepart (se artikel 50.2 i den delegerade förordningen till MiFID II).

Enligt MiFID II gäller vidare att informationen om alla kostnader och avgifter – inklusive de som har samband med investeringstjänsten och det finansiella instrumentet – som inte orsakas av förekomsten av underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden såväl som den kumulativa effekten på avkastningen av investeringen (artikel 24.4 andra stycket). Om kunden begär det, ska en uppdelning per post lämnas. Sådan information ska i förekommande fall lämnas till kunden regelbundet, åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

Reglerna i MiFID II kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se bl.a. artiklarna 44–51).

#### *Genomförande i svensk rätt*

Reglerna om information till kunder och presumtiva kunder i MiFID I har genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 22 §). Vidare har Finansinspektionen meddelat föreskrifter avseende de kompletterande reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I (se 14 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:16] om värdepappersrörelse och genomförandedirektivet till MiFID I). Regeringen anser att de mer preciserade reglerna i MiFID II om krav på den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder bör genomföras i svensk rätt genom att motsvarande ändringar görs i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden.

Enligt regeringens uppfattning framstår det som anges om information om handelsplatser för utförande i den svenska språkversionen av MiFID II (artikel 24.4) som felaktigt, eftersom det i den engelska språkversionen anges att det som avses är ”execution venues” (angående detta och innebörden av termen utförandeplats eller ”execution venue”, se avsnitt 8.9). När reglerna genomförs i svensk rätt bör det därför anges i lagen att ett värdepappersinstitut ska lämna information om utförandeplatser, och inte endast om handelsplatser (8 kap. 22 § första stycket 3 lagen om värdepappersmarknaden).

*Konsumentverket* tar upp frågan om det i lagen om värdepappersmarknaden bör anges att marknadsföringslagen ska gälla om ett värdepappersinstitut inte lämnar nödvändig information till sina kunder. Som Konsumentverket framhåller finns sådana hänvisningar om tillsyn över bestämmelser om information i flera andra lagar på finansmarknadsområdet, bl.a. lagen (2004:46) om värdepappersfonder (4 kap. 20 § tredje stycket), lagen (2005:405) om försäkringsförmedling (6 kap. 8 §) och

I lagen om värdepappersmarknaden finns i dag en hänvisning till bestämmelserna i marknadsföringslagen (se 8 kap. 22 § fjärde stycket). Enligt regeringens uppfattning bör det dock, så som Konsumentverket framhåller, även anges i den lagen att marknadsföringslagen ska tillämpas om ett värdepappersinstitut inte lämnar den information som det är skyldigt att göra till kunder och presumtiva kunder. Det förhållandet att även marknadsföringslagen ska tillämpas i ett sådant fall innebär dock inte något hinder mot att Finansinspektionen ingriper mot värdepappersinstitutet med stöd av lagen om värdepappersmarknaden.

Eftersom kompletterande bestämmelser om den information som ska lämnas har antagits av kommissionen i form av direkt tillämplig förordning finns det inte längre något behov av det bemyndigande som i dag finns för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i detta avseende (8 kap. 42 § 12 lagen om värdepappersmarknaden). Bemyndigandet bör därför utmönstras ur lagen.

### 8.3 Informationskrav vid investeringsrådgivning

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska i god tid informera sina kunder om huruvida rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte, om analysen och urvalet av finansiella instrument på vilka rådgivningen grundas samt om institutet regelbundet kommer att bedöma lämpligheten för kunden av de finansiella instrument som det rekommenderar.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det enligt utredningens förslag inte ställs något uttryckligt krav på ett värdepappersinstitut att informera kunden om att rådgivningen inte tillhandahålls på oberoende grund när så är fallet. Enligt utredningens förslag omfattar kravet på information om analys och urval av finansiella instrument endast om rådgivningen baseras på en bred analys av finansiella instrument utgivna eller tillhandahållna av andra än institutet självt eller företag som institutet har nära förbindelser med.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att det bör komma till uttryck i lag att ett företag måste informera om huruvida rådgivning tillhandahålls på oberoende grund eller inte. *Finansinspektionen* anser vidare att det i lag bör vara tydligt att ett företag inte enbart ska ange om rådgivningen baseras på en allmän (bred) analys av finansiella instrument utan även om urvalet av finansiella instrument i analysen är begränsat. *Finansinspektionen* framhåller i detta sammanhang att direktivet hänvisar till begränsningar i urvalet med avseende på emittenter och leverantörer av finansiella instrument.

*Vissa informationskrav vid investeringsrådgivning*

Utöver de generella kraven på information till kunder som behandlas i avsnitt 8.2 gäller enligt MiFID II vissa särskilda informationskrav när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning (artikel 24.4 första stycket a). Kraven är nya i förhållande till MiFID I. Enligt de nya kraven ska ett värdepappersföretag i god tid informera sina kunder i vissa avseenden.

För det första ska ett värdepappersföretag innan det tillhandahåller investeringsrådgivning informera sina kunder om huruvida rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte (artikel 24.4 första stycket a i). Vidare ska värdepappersföretaget informera om huruvida rådet är grundat på en allmän eller en mer begränsad analys av olika typer av finansiella instrument, och i synnerhet huruvida urvalet är begränsat till finansiella instrument som emitteras eller tillhandahålls av enheter med nära anknytning till företaget eller med rättsliga eller ekonomiska förbindelser, t.ex. ett kontraktsförhållande, som är så nära att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund (artikel 24.4 första stycket a ii). I dessa delar har kraven ett nära samband med de krav som ställs på ett värdepappersföretag när det informerat kunden om att det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund (se avsnitt 9.3.4).

Enligt MiFID II (artikel 24.4 första stycket a iii) ska värdepappersföretaget dessutom informera kunden om huruvida företaget regelbundet kommer att bedöma lämpligheten för kunden av de finansiella instrument som det rekommenderar.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om dessa informationskrav (se artiklarna 52 och 53).

*Genomförande i svensk rätt*

Det finns i gällande svensk rätt inte några bestämmelser som motsvarar de nya kraven i MiFID II om information vid investeringsrådgivning. För att genomföra reglerna i svensk rätt bör det enligt regeringens uppfattning därför införas motsvarande bestämmelser för värdepappersinstitut i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* om att det bör krävas att ett värdepappersinstitut ska informera inte bara om att rådgivning tillhandahålls på oberoende grund när så är fallet, utan att institutet alltid ska lämna information om huruvida rådgivningen lämnas på oberoende grund eller inte. Enligt regeringens uppfattning bör kravet anges i lagen.

När det gäller analysen och urvalet av finansiella instrument ska kunden enligt direktivet få information om analysen är allmän eller mer begränsad (artikel 24.4 första stycket a ii). I synnerhet ska värdepappersinstitutet lämna information om begränsningar i urvalet till finansiella instrument emitterade eller tillhandahållna av företag som har en nära anknytning till institutet eller vissa andra nära förbindelser med det. Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* om att även det kravet bör anges i lagen.

Som nämns ovan har reglerna i MiFID II om information vid investeringsrådgivning samband med vissa av de särskilda krav som ställs upp i



direktivet för ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund (se artikel 24.7 a). Enligt regeringens uppfattning bör reglerna om information därför tolkas i ljuset av de kraven. Som framgår i avsnitt 9.3.4 föreslås att finansiella instrument emitterade eller tillhandahållna av företag som har en nära anknytning till institutet eller vissa andra nära förbindelser med det över huvud taget inte ska få ingå i urvalet när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund. Information om att urvalet är begränsat till sådana instrument är därför relevant vid investeringsrådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund. Uttrycket ”nära anknytning” bör enligt regeringens uppfattning förstås som ”nära förbindelser” i enlighet med det som anges i den engelska språkversionen av direktivet (”close links”, se definitionen i artikel 4.1.35). När det gäller företag med andra nära förbindelser bör uttrycket ”rättsliga eller ekonomiska förbindelser ... som är så nära att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund” enligt regeringens uppfattning förstås som att det omfattar företag som står i ett sådant förhållande till institutet att det kan försäkra förutsättningarna för detta att lämna ett oberoende investeringsråd till kunden (jfr artikel 24.4 första stycket a ii och 24.7 ii i den engelska språkversionen av direktivet). I enlighet med de krav som enligt direktivet gäller investeringsrådgivning på oberoende grund, bör informationen om begränsningar i urvalet av finansiella instrument inbegripa uppgifter även om begränsningar till värdepappersinstitutets egna finansiella instrument och inte endast begränsningar till instrument från företag med vilka det har nära förbindelser eller står i sådant förhållande att det kan försäkra förutsättningarna att lämna ett oberoende investeringsråd (se artikel 24.7 a, se även bl.a. artikel 52.4 i den delegerade förordningen till MiFID II). I den svenska språkversionen av direktivet används två olika uttryck för utgivning av finansiella instrument i reglerna om information och i de om krav vid investeringsrådgivning på oberoende grund (”emitteras eller tillhandahålls” i artikel 24.4 första stycket a ii respektive ”utfärdats eller tillhandahållits” i artikel 27.7 a). Enligt regeringens uppfattning bör dessa regler i direktivet därför förstås som att de omfattar samtliga finansiella instrument som härrör från närstående företag oavsett om de utges, utfärdas eller tillhandahålls.

## 8.4 Kompetenskrav

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska säkerställa och på begäran av Finansinspektionen kunna visa att de personer som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster har den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla institutets skyldigheter gentemot sina kunder.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om kraven på kunskap och kompetens hos personer som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det enligt utredningens förslag inte ställs upp ett krav i lag att ett värdepappersinstitut ska kunna visa att kunskaps- och kompetenskraven uppfylls.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansförbundet* anser att förslaget är bra så länge som de anställdas intressen, kunskaper och åsikter tas tillvara av Finansinspektionen. Finansförbundet framhåller dock att det måste ställas krav på Finansinspektionen att samverka med alla berörda parter inklusive de anställda. Finansförbundet menar att det är nödvändigt att Finansförbundet och andra fackförbund i branschen, relevanta utbildningsanordnare samt konsumenter i ett tidigt skede får föra dialog med Finansinspektionen. *Fackförbundet försäkring och finans (FTF)* anser att ansvaret för arbetstagares kompetens vilar på värdepappersinstitutet och att det kan finnas ett behov att i lämpliga delar reglera kompetenskrav i myndighetsföreskrifter. FTF uttrycker dock oro över hur Finansinspektionen praktiskt ska hantera föreskrifter om kompetenskrav och anser att inspektionen bör verka för att träffa företrädare för intressegrupper, tillsammans och i dialogform. Förbundet anser att en sådan ordning ökar bl.a. förutsättningarna för väl avvägda föreskrifter.

**Skälen för regeringens förslag:** MiFID II (artikel 25.1) innehåller i förhållande till MiFID I ett nytt krav beträffande kunskapen och kompetensen hos de fysiska personer som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster.

Enligt MiFID II ska värdepappersföretagen säkerställa och vid begäran från en behörig myndighet kunna visa att dessa personer har den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla skyldigheterna enligt de regler om investerarskydd som rör allmänna principer och krav på information till kunder (artikel 24) samt lämplighetsbedömningar och passande rapportering till kunder (artikel 25). De kriterier som används för att bedöma kunskap och kompetens ska offentliggöras av medlemsstaterna. Esmas har i enlighet med MiFID II (artikel 25.9) antagit riktlinjer som specificerar kriterierna för bedömning av kunskap och kompetens (se Riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens [ESMA/2015/1886]).

I gällande svensk rätt finns bestämmelser som till viss del motsvarar kraven i MiFID II i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (se 6 kap. 1 § 4 och 16 kap. 2–8 §§). Några bestämmelser som motsvarar det som anges i direktivet finns dock inte i lag. För att åstadkomma ett direktivnära genomförande anser regeringen att de nu aktuella reglerna i MiFID II om kompetenskrav bör genomföras i lag. Enligt regeringens uppfattning bör det uttryckligen anges i lagen att ett värdepappersinstitut på begäran av Finansinspektionen ska kunna visa att personer som lämnar investeringsrådgivning eller information uppfyller kunskaps- och kompetenskraven.

Som nämns ovan finns i dag i Finansinspektionens föreskrifter detaljerade krav om kunskap och kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning. Enligt regeringens uppfattning finns det fortfarande ett behov att i myndighetsföreskrifter kunna ange detaljerade

krav om kunskap och kompetens i myndighetsföreskrifter. Att kraven på kunskap och kompetens tas in i sådana föreskrifter är i linje med kravet i MiFID II (artikel 25.1 andra meningen) att offentliggöra de kriterier som används för att bedöma kunskap och kompetens, vilket alltså fullgörs genom sådana föreskrifter (jfr punkterna 21–23 i Esmas riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens). Kraven bör, i enlighet med direktivet, kunna omfatta även personer som för ett värdepappersinstituts räkning lämnar information om finansiella instrument, investerings-tjänster eller sidotjänster. Med hänsyn till att en bestämmelse om kunskap och kompetens bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden, bör det i lagen även tas in ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om kraven på kunskap och kompetens hos personer som lämnar investerings-rådgivning eller information om finansiella instrument, investerings-tjänster eller sidotjänster. Vid utformning av föreskrifterna har Finansinspektionen att beakta Esmas riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens (se avsnitt 5.1).

När det gäller det som *Finansförbundet* och *FTF* framför angående Finansinspektionens arbete med föreskrifter om kunskaps- och kompetenskrav hänvisar regeringen till att Finansinspektionen i sitt föreskriftsarbete regelmässigt inhämtar synpunkter från dem som berörs av föreskrifterna; i det nu aktuella fallet exempelvis arbetstagarorganisationer och branschorganisationer på finansmarknadsområdet.

## 8.5 Lämplighetsbedömning

**Regeringens förslag:** Den information som ett värdepappersinstitut ska inhämta om kundens ekonomiska situation för att kunna göra en lämplighetsbedömning ska inbegripa kundens förmåga att bära förluster. Vidare ska den information som institutet ska inhämta när det gäller kundens mål med investeringen inbegripa kundens risktolerans. Lämpligheten ska bedömas särskilt i förhållande till dessa omständigheter.

Vid korsförsäljning ska värdepappersinstitutet bedöma om överenskommelsen eller paketet som helhet är lämpligt.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut i fråga om lämplighetsbedömningar ska iaktta vid inhämtande av uppgifter från kund och prövning utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** överensstämmer i sak med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID I finns regler om hur värdepappersföretagen ska gå till väga när de tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (artikel 19.4). Reglerna innebär att företagen ska inhämta information om kundens eller den presumtive kundens kunskaper och erfarenhet av investeringar på de för den relevanta produkten eller tjänsten relevanta området samt om kundens finansiella

Prop. 2016/17:162 ställning och mål med investeringen. Med hjälp av den inhämtade informationen ska företagen sedan kunna lämna ett lämpligt råd om investeringstjänster eller finansiella instrument.

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 23 §). De detaljerade regler som finns i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 35) har genomförts i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse. Enligt Finansinspektionens föreskrifter ska ett värdepappersinstitut ha rimlig grund för att anta att den transaktion som rekommenderas eller ingås uppfyller kundens mål med investeringen och är av sådant slag att kunden finansiellt kan bära de risker som är förenliga med målen med investeringen (se 15 kap. 2 § 1 och 2). Den information som ska inhämtas om kundens mål med investeringen ska, när det är relevant, innefatta bl.a. information om dennes riskvilja och riskprofil (se 15 kap. 5 §).

Motsvarande regler finns även i MiFID II (artikel 25.2). I jämförelse med MiFID I har de utvecklats något när det gäller kundens finansiella ställning och investeringsmål. Informationen om kundens finansiella ställning ska enligt MiFID II innefatta kundens förmåga att bära förluster. Vidare ska informationen om kundens mål med investeringen innefatta kundens risktolerans. Enligt MiFID II ska dessutom lämpligheten bedömas särskilt i förhållande till dessa två omständigheter. Enligt MiFID II ska företag som lämnar rekommendationer om ett paket av kombinerade tjänster eller produkter enligt reglerna om korsförsäljning göra en lämplighetsbedömning av paketet som helhet (angående korsförsäljning, se vidare avsnitt 8.7). När det gäller MiFID II finns detaljerade regler om bl.a. de uppgifter som ska inhämtas från kund och vad som ska beaktas vid lämplighetsbedömningar i den delegerade förordningen till direktivet (se artiklarna 54 och 55).

För att i svensk rätt genomföra de ändringar av reglerna som har gjorts genom MiFID II (artikel 25.2) bör motsvarande ändringar göras i lagen om värdepappersmarknaden. Lagens nuvarande bestämmelser om lämplighetsbedömningar bör därför kompletteras så att det anges att ett värdepappersinstitut även ska hämta in information om kundens förmåga att bära förluster och dennes risktolerans samt att lämpligheten av en investeringstjänst eller ett finansiellt instrument ska bedömas särskilt i förhållande till dessa omständigheter. Reglerna i MiFID II (artikel 25.2 andra stycket) om lämplighetsbedömning av ett paket av kombinerade tjänster eller produkter som avses i reglerna om korsförsäljning bör genomföras i en motsvarande bestämmelse i lagen. Enligt regeringens uppfattning får kraven i MiFID II förstås som att de gäller i alla de fall när reglerna om korsförsäljning (artikel 24.11) är tillämpliga på kombinationen av produkter eller tjänster.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om den information som ett värdepappersinstitut ska hämta in från kund och vad ett institut ska iakta vid lämplighetsbedömning. De nuvarande bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i dessa avseende bör därför utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 42 § 14 och 15).

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska på ett varaktigt medium lämna en rapport till kunden om de tjänster som institutet har utfört. Rapporteringen ska, i förekommande fall, ske regelbundet.

När ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning till icke-professionella kunder ska det lämna en lämplighetsförklaring till kunden. Lämplighetsförklaringen, som ska lämnas på varaktigt medium före en eventuell transaktion, ska innehålla tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger det råd som kunden fått och hur detta svarar mot kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper. Om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås på distans, får institutet under vissa förutsättningar i stället tillhandahålla lämplighetsförklaringen efter det att avtalet har ingåtts.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om rapporter till kunder utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innehåller något krav på regelbunden rapportering till kunder. Enligt utredningens förslag finns det inte heller något uttryckligt krav på att den dokumentation som lämplighetsförklaringen ska innehålla ska vara tillfredsställande.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Konsumentverket* anser att förslaget gynnar konsumentskyddet men framhåller att det, för att syftet med regleringen ska uppnås, måste säkerställas att informationen är tillräckligt tydlig och utförlig för att en genomsnittskonsument ska kunna förstå den och fatta ett välgrundat affärsbeslut med informationen som underlag. *Konsumentverket* utgår vidare från att om rådgivaren inte tillhandahåller denna information så utgör det ett sådant agerande som kan motivera rätt till skadestånd enligt lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter alternativt den nya lagen om skadestånd vid finansiell rådgivning till konsumenter som utredningen om konsumentskydd vid finansiell rådgivning föreslår i betänkandet *Det måste gå att lita på konsumentskyddet* (SOU 2014:4). *Finansförbundet* är positivt till förslaget men ser gärna att det för avtal på distans formuleras om så att det framgår att värdepappersinstitutet ska tillhandahålla uppgifterna.

### Skälen för regeringens förslag

#### *Rapport till kund om tjänster som tillhandahållits*

Reglerna i MiFID II om ett värdepappersföretags rapportering till kund om de tjänster som företaget tillhandahållit överensstämmer i huvudsak med reglerna i MiFID I (artikel 25.6 första stycket respektive artikel 19.8). I MiFID II har kraven dock utvecklats något och det anges att rapporterna ska lämnas på ett varaktigt medium och att de ska inkludera regelbundna meddelanden till kunder, med beaktande av typen och komplexiteten hos de aktuella finansiella instrumenten och arten av den

Prop. 2016/17:162 tjänst som tillhandahålls. Kravet om rapportering på ett varaktigt medium finns emellertid redan i dag i genomförandedirektivet till MiFID I. Det genomförandedirektivet innehåller även krav på regelbundna meddelanden vid portföljförvaltning (se artiklarna 40 och 41).

Reglerna i MiFID I om skyldighet för värdepappersinstitut att rapportera till sina kunder om de tjänster som de har utfört har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 27 §). Bestämmelserna i lagen kompletteras av Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse, som genomför regler i genomförandedirektivet till MiFID I (se 17 kap. respektive artiklarna 40–43).

För att i svensk rätt genomföra de ändringar av reglerna om rapportering till kund som har gjorts genom MiFID II (artikel 25.6) bör motsvarande ändringar göras i lagen om värdepappersmarknaden. De nuvarande bestämmelserna bör därför kompletteras så att det anges att rapporteringen ska göras på ett varaktigt medium.

Regeringen anser, till skillnad från utredningen, att bestämmelserna i lagen bör kompletteras med kravet i MiFID II (artikel 25.6 första stycket) att rapporterna ska innehålla regelbundna meddelanden till kunderna. Ett skäl för det är de detaljerade regler om rapportering till kunder som finns i den delegerade förordningen till MiFID II. I den delegerade förordningen preciseras bl.a. i vilka fall och med vilken frekvens ett värdepappersinstitut ska tillhandahålla kunderna den regelbundna informationen och vilka krav den ska uppfylla (se artiklarna 59–63).

Med hänsyn till att detaljerade regler om de rapporter som ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder finns i den delegerade förordningen till MiFID II, bör det nuvarande bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om sådana rapporter utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 42 § 17).

#### *Lämplighetsförklaring till kund*

MiFID II innehåller en ny regel om att ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning till kunden ska lämna en bedömning om lämpligheten av en transaktion, en lämplighetsförklaring (artikel 25.6 andra stycket). Lämplighetsförklaringen ska lämnas på ett varaktigt medium innan transaktionen görs och specificera vilken rådgivning som getts och hur denna motsvarar den icke-professionella kundens preferenser, mål och andra egenskaper. Reglerna om lämplighetsförklaringar tar alltså, till skillnad från de om lämplighetsbedömningar (artikel 25.2), endast sikte på investeringsrådgivning som lämnas till icke-professionella kunder.

Om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation, t.ex. per telefon, som hindrar att en lämplighetsförklaring lämnas i förväg, får värdepappersföretaget tillhandahålla den skriftliga förklaringen på ett varaktigt medium omedelbart efter det att kunden bundits av ett avtal (artikel 25.6 tredje stycket). För att värdepappersföretaget ska få göra det krävs vidare att kunden har gett sitt samtycke till att få lämplighetsförklaringen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har genomförts och att före-

taget har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att den först kan få lämplighetsförklaringen.

Ordalydelsen av dessa regler i MiFID II skulle kunna tolkas som att en lämplighetsförklaring måste lämnas endast om investeringsrådgivningen följs av en transaktion. Enligt regeringens uppfattning bör dock direktivet förstås som att det alltid krävs en lämplighetsförklaring när ett värdepappersinstitut har tillhandahållit en kund investeringsrådgivning. Institutet ska således tillhandahålla en lämplighetsförklaring även om kunden inte köper eller säljer något finansiellt instrument eller får rådet att inte vidta någon transaktion.

En ytterligare ny regel i MiFID II i förhållande till MiFID I innebär att ett värdepappersföretag, vid portföljförvaltning eller då det har informerat kunden om att det kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning, ska inkludera en uppdaterad lämplighetsförklaring i de regelbundna rapporterna till kunden (artikel 25.6 fjärde stycket, beträffande information om regelbunden lämplighetsbedömning, se avsnitt 8.3).

I den delegerade förordningen till MiFID II finns ytterligare regler om lämplighetsförklaringar (se artikel 54.12).

I gällande svensk rätt finns det inte några bestämmelser om lämplighetsförklaring som motsvarar reglerna i MiFID II. I Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (16 kap.) finns det dock särskilda bestämmelser om investeringsrådgivning till konsumenter som i vissa avseenden liknar reglerna i direktivet.

Reglerna i MiFID II om lämplighetsförklaring bör genomföras i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

När det gäller möjligheten att lämna en lämplighetsförklaring i efterhand i vissa fall då avtal ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation anges i MiFID II att förklaringen får lämnas omedelbart efter det att kunden har bundits av ett avtal (artikel 25.6 tredje stycket). En på liknande sätt utformad undantagsregel om att information får lämnas i efterhand finns i direktivet om distansförsäljning av finansiella tjänster till konsumenter (artikel 5.2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/65/EG av den 23 september 2002 om distansförsäljning av finansiella tjänster till konsumenter och om ändring av rådets direktiv 90/619/EEG samt direktiven 97/7/EG och 98/27/EG). I lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler har undantagsregeln i det direktivet i fråga om tidpunkten för lämnande av informationen till kund genomförts på det sätt att informationen ska lämnas snarast efter det att avtalet har ingåtts (se 3 kap. 3 och 4 §§ och prop. 2004/05:13 s. 53, 158 och 160). Enligt regeringens uppfattning bör tidpunkten för att lämna en lämplighetsförklaring i efterhand bestämmas på samma sätt när reglerna i MiFID II genomförs i svensk rätt. Om förutsättningarna är uppfyllda för att ett värdepappersinstitut i den nu aktuella situationen inte behöver lämna en lämplighetsförklaring i förväg, ska förklaringen således lämnas snarast efter det att ett avtal har ingåtts. Regeringen konstaterar med anledning av *Finansförbundets* synpunkter att ett värdepappersinstitut alltid är skyldigt att lämna en icke-professionell kund en lämplighetsförklaring. Det som det nu aktuella undantaget avser är endast kravet enligt huvudregeln att förklaringen ska lämnas innan en transaktion genomförs.

Regeringen instämmer med *Konsumentverket* att det, för att en lämplighetsförklaring ska tjäna sitt syfte, krävs att den information som

Prop. 2016/17:162 lämnas är tillräckligt tydlig och utförlig för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut. Det bör därför, liksom i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 27 §) om rapportering till kunder, uttryckligen anges i lagen att den dokumentation som lämnas ska vara tillfredsställande. Mer preciserade krav på dokumentationen finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 54.12).

*Konsumentverket* tar även upp en fråga om skadestånd vid finansiell rådgivning till konsumenter. Regeringen konstaterar att frågan om en finansiell rådgivare har agerat vårdslöst får avgöras vid en helhetsbedömning av samtliga relevanta omständigheter i det enskilda fallet. Några ändringar i reglerna om skadestånd vid finansiell rådgivning till konsumenter föreslås inte i detta lagstiftningsärende.

## 8.7 Korsförsäljning

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investeringstjänst tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket (korsförsäljning), ska informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna i paketet var för sig och om kostnaderna och avgifterna för var och en av komponenterna. Om riskerna med en sådan överenskommelse eller ett sådant paket som erbjuds en icke-professionell kund sannolikt skiljer sig från riskerna som uppstår om komponenterna tillhandahålls var för sig, ska institutet lämna en beskrivning av de olika komponenterna i överenskommelsen eller paketet och hur förhållandet mellan dem förändrar risknivån.

**Regeringens bedömning:** Det bör i detta sammanhang inte införas något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iakta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning. Finansinspektionen kan med stöd av befintligt bemyndigande meddela föreskrifter som situationer där korsförsäljning inte är förenlig med de allmänna principerna som gäller när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag behandlar inte frågan om bemyndigande att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iakta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Promemorians förslag och bedömning** avviker från regeringens förslag och bedömning genom att enligt promemorians förslag ska regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer få meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iakta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. Som framgår i avsnitt 5.1 är ett antal remissinstanser kritiska till att införa Esmas riktlinjer i myndighetsföreskrifter. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen*



anser att bemyndigandet att meddela föreskrifter som inför Esmas riktlinjer om korsförsäljning i princip ger Finansinspektionen möjlighet att avvika från riktlinjernas ordalydelse, vilket föreningarna är kritiska till. Föreningarna ifrågasätter även om Esmas riktlinjer om korsförsäljning, som innehåller ett stort antal illustrativa exempel, i alla delar lämpar sig för att införas i myndighetsföreskrifter. Om endast delar av riktlinjerna införs i myndighetsföreskrifter, anser föreningarna att regelverket blir svårt att överblicka och därmed förenat med viss rättsosäkerhet.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** MiFID II (artikel 24.11) innehåller, till skillnad från MiFID I, regler om s.k. korsförsäljning. I MiFID II avses med korsförsäljning att en investeringstjänst erbjuds kunden tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket (artikel 4.1.42). Korsförsäljning är en vanlig strategi för leverantörer av finansiella tjänster till privatpersoner inom EU och kan ge icke-professionella kunder fördelar men kan också leda till att kundens intresse inte beaktas på ett tillfredsställande sätt (skäl 81).

Förutsättningen att det ska vara fråga om ”ett villkor för samma överenskommelse eller paket” (artikel 24.11 första stycket) får enligt regeringens uppfattning förstås som att det avser en situation där tillhandahållandet av investeringstjänsten är ett villkor för värdepappersföretagets erbjudande om att tillhandahålla en annan tjänst, produkt eller paket av produkter eller tjänster.

Vid korsförsäljning ska värdepappersföretaget informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna var för sig och om kostnaderna och avgifterna för var och en av komponenterna. I förhållande till icke-professionella kunder ska värdepappersföretaget, för det fall riskerna med en överenskommelse eller ett paket som erbjuds sannolikt skiljer sig från risken som uppstår om de olika komponenterna tillhandahålls var för sig, lämna en adekvat beskrivning av de olika komponenterna och hur deras samverkan förändrar riskerna (artikel 24.11 andra stycket i MiFID II).

Det finns i gällande svensk rätt inte några regler om värdepappersinstituts korsförsäljning. Reglerna i MiFID II om korsförsäljning bör därför genomföras i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Esma har utarbetat riktlinjer för bedömning och tillsyn över korsförsäljning (i enlighet med artikel 24.11 tredje stycket i MiFID II). Riktlinjerna tar sikte dels på ett företags skyldigheter vid korsförsäljning, dels på situationer där metoder för korsförsäljning inte är förenliga med de allmänna principerna i MiFID II för tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster (Esmas riktlinjer för korsförsäljning [ESMA/2016/574]).

Promemorians förslag innebär att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning. I promemorian görs vidare bedömningen att Finansinspektionen med stöd av befintligt bemyndigande i samma lag kan meddela föreskrifter som inför Esmas riktlinjer med avseende på situationer där metoder för korsförsäljning inte är förenliga med de allmänna principerna som gäller

Prop. 2016/17:162 när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster (se 8 kap. 1 § och 42 § 1 lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 1 § 8 förordningen om värdepappersmarknaden). Som framgår ovan är flera remissinstanser kritiska till att införa Esmas riktlinjer i myndighetsföreskrifter (se avsnitt 5.1). *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlarföreningen* framför synpunkter när det gäller att införa riktlinjerna för korsförsäljning i myndighetsföreskrifter. Regeringen anser att en bedömning av behovet av att införa Esmas riktlinjer om korsförsäljning i bindande föreskrifter bör göras vid ett senare tillfälle när Finansinspektionen har haft möjlighet att bl.a. kontrollera hur de bestämmelser om korsförsäljning som föreslås i denna proposition tillämpas av berörda företag. Det bör därför inte i detta sammanhang införas något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning. Nuvarande bemyndigande att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla sina skyldigheter enligt de allmänna principer som gäller när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster bedöms dock ge utrymme för föreskrifter med avseende på situationer där metoder för korsförsäljning inte är förenliga med dessa principer.

## 8.8 Passandebedömning

**Regeringens förslag:** Vid korsförsäljning ska ett värdepappersinstitut göra en passendebedömning av överenskommelsen eller paketet som helhet.

Ett värdepappersinstitut ska få utnyttja ett undantag från kravet på passendebedömning om tjänsten avser

1. aktier, förutom aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är värdepappersfonder eller motsvarande utländska fonder eller sådana som omfattar derivat, som är upptagna till handel på en reglerad marknad, en motsvarande marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform,

2. obligationer och skuldförbindelser, förutom sådana omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken med instrumentet, som är upptagna till handel på en reglerad marknad, en motsvarande marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform,

3. penningmarknadsinstrument, förutom sådana som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken med instrumentet,

4. andelar i värdepappersfonder och motsvarande utländska fonder, förutom sådana som är s.k. strukturerade fondföretag, och

5. strukturerade insättningar, förutom sådana vars struktur gör det svårt för kunden att förstå risken med avseende på avkastning och kostnader för att avsluta insättningen i förtid.

Finansinspektionen får hos Europeiska kommissionen begära ett beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES.

Undantaget från kravet på passandebedömning får inte tillämpas om ett värdepappersinstitut i samband med investeringstjänsten beviljar kunden en kredit för att genomföra transaktionen.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument som ska anses som okomplicerade utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Regeringens bedömning:** Det bör i detta sammanhang inte införas något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag behandlar inte frågan om ändring av förutsättningarna för när en marknad i tredjeland ska anses likvärdig med en reglerad marknad. Utredningens förslag behandlar inte heller frågan om bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anför att utredningens tolkning av vad som gäller för komplicerade finansiella instrument skiljer sig från den analys som Esmas redovisat i sina tekniska råd till kommissionen. Föreningarna understryker att det är av stor praktisk betydelse att frågan klargörs. De noterar att de flesta specialfonder i dag är att anse som okomplicerade enligt kriterierna i genomförandedirektivet till MiFID I och anser att de bör anses vara det även i fortsättningen.

**Promemorians förslag** överensstämmer delvis med regeringens förslag. Enligt promemorians förslag ska regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer få meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. Som framgår i avsnitt 5.1 är ett antal remissinstanser dock kritiska till att införa Esmas riktlinjer i myndighetsföreskrifter. *Fondbolagens förening*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlarföreningen* betonar att andelar i fonder som inte är värdepappersfonder alltså kan vara att betrakta som okomplicerade finansiella instrument om de uppfyller kraven för detta enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 57). Bankföreningen och Fondhandlareföreningen anser vidare att bemyndigandet att meddela föreskrifter som avser Esmas riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar i princip ger Finansinspektionen möjlighet att avvika från riktlinjernas ordalydelse, vilket föreningarna är kritiska till. Föreningarna ifrågasätter även om Esmas riktlinjer i alla delar lämpar sig för att tas in i myndighetsföreskrifter. Om endast delar av riktlinjerna tas

### **Skälen för regeringens förslag och bedömning**

#### *Passandebedömning vid korsförsäljning*

När ett värdepappersföretag tillhandahåller andra investeringstjänster till en kund än investeringsrådgivning eller portföljförvaltning är huvudregeln i MiFID II att företaget ska inhämta information om kundens kunskaper och erfarenheter för att bedöma om tjänsten eller produkten i fråga passar för kunden (artikel 25.3). Det är i dessa fall fråga om en mindre omfattande bedömning än den lämplighetsbedömning som ska göras vid investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (om lämplighetsbedömning, se avsnitt 8.5). Kravet på passendebedömning i sig är oförändrat i förhållande till det som gäller enligt MiFID I (artikel 19.5). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 24 §).

I MiFID II finns dock en ny regel som tar sikte på passendebedömning när det är fråga om korsförsäljning, dvs. när det är fråga om ett paket av kombinerade tjänster eller produkter enligt reglerna om korsförsäljning (artikel 25.3 första stycket andra meningen). Passandebedömningen ska i sådana fall avse hela det kombinerade paketet (angående korsförsäljning, se vidare avsnitt 8.7). För att i svensk rätt genomföra den ändring av reglerna om passendebedömning som har gjorts genom MiFID II bör motsvarande ändringar göras i lagen om värdepappersmarknaden. De nuvarande bestämmelserna i lagen bör därför kompletteras så att det anges att vid korsförsäljning ska ett värdepappersinstitut göra en passendebedömning avseende överenskommelsen eller paketet som helhet.

#### *Undantag från passendebedömning*

I MiFID II finns det flera undantag från kravet på passendebedömning (artikel 25.4). Dessa gäller när ett värdepappersföretag endast tillhandahåller investeringstjänster som omfattar utförande av kundorder eller mottagande och vidarebefordran av kundorder. I huvudsak är reglerna oförändrade i förhållande till de i MiFID I (artikel 19.6). Även enligt MiFID II krävs för att undantaget ska vara tillämpligt att tjänsten avser ett s.k. okomplicerat finansiellt instrument (artikel 25.4 a första stycket), att kunden ska själv ta initiativ till tjänsten (artikel 25.4 b) och att kunden ska ha fått information om att värdepappersföretaget inte kommer att göra någon passendebedömning (artikel 25.4 c). Vidare krävs att värdepappersföretaget uppfyller de krav som gäller för hantering av intressekonflikter (artikel 25.4 d). Även i detta avseende motsvarar MiFID II det som gäller enligt MiFID I (artikel 19.6 fjärde strecksatsen). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 25 §).

Liksom i MiFID I räknas i MiFID II upp ett antal finansiella instrument som ska betraktas som okomplicerade. Enligt båda direktiven kan som okomplicerade instrument betraktas bl.a. aktier upptagna till handel på en reglerad marknad eller en likvärdig marknad utanför EES samt obligationer och andra skuldförbindelser, förutom sådana som omfattar

derivat. Beträffande tjänster som avser obligationer och andra skuldförbindelser tillkommer bl.a. ett krav på att instrumenten ska ha tagits upp till handel på en reglerad marknad, en likvärdig marknad utanför EES eller en MTF-plattform.

När det gäller aktier ska även aktier som handlas på en MTF-plattform betraktas som okomplicerade enligt MiFID II (artikel 25.4 a första stycket i). I MiFID II tillkommer dock i fråga om aktier ett krav på att de inte får omfatta derivat. Aktier i ett svenskt aktiebolag kan dock knappast innehålla ett derivatinstrument. I ett europeiskt perspektiv kan emellertid begreppet aktier (i den engelska språkversionen "shares") ha en något vidare innebörd och omfatta andelar eller delägarätter som är konstruerade så att de omfattar derivat. Som aktier som är okomplicerade instrument betraktas enligt MiFID II inte aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är värdepappersfonder (t.ex. andelar i alternativa investeringsfonder). Som framgår nedan (med avseende på artikel 25.4 a första stycket vi) kan dock finansiella instrument, t.ex. sådana aktier, ändå vara att betrakta som okomplicerade finansiella instrument under de förutsättningar som anges i den delegerade förordningen till MiFID II.

För obligationer och skuldförbindelser (artikel 25.4 a första stycket ii i MiFID II) gäller även enligt MiFID I (artikel 19.6 första strecksatsen) att sådana instrument som omfattar derivat inte betraktas som okomplicerade. Det innebär att t.ex. s.k. aktieindexobligationer, dvs. obligationer där avkastningen och ibland även delar av kapitalbeloppet, är beroende av utvecklingen av ett underliggande index eller ett finansiellt instrument, inte kan betraktas som okomplicerade. Enligt MiFID II tillkommer beträffande tjänster som avser obligationer och andra skuldförbindelser även ett krav på att instrumenten ska ha tagits upp till handel på en reglerad marknad, en likvärdig marknad i tredjeland eller en MTF-plattform. Vidare tillkommer ett krav på att instrumenten inte får innehålla en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken de är förbundna med.

I likhet med det som gäller i fråga om aktier, obligationer och andra skuldförbindelser kan motsvarande instrument som tagits upp till handel på en marknad utanför EES, som är likvärdig med en reglerad marknad, anses okomplicerade. I detta avseende innebär ändringsdirektivet vissa förändringar i förhållande till den ursprungliga lydelsen av direktivet (artikel 1.2 i ändringsdirektivet). Enligt MiFID II i dess lydelse enligt ändringsdirektivet gäller att kravet på likvärdighet anses uppfyllt om kommissionen har fattat beslut om det. Ett sådant beslut fattas på begäran av en behörig myndighet och förutsätter att regelverket för och tillsynen över marknaden uppfyller närmare angivna krav (artikel 25.4 a andra stycket).

I fråga om penningmarknadsinstrument tillkommer i MiFID II, för att instrumenten ska anses som okomplicerade, dels ett krav att de inte får omfatta derivat, dels ett krav att de inte får innehålla en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken instrumenten är förbundna med (artikel 25.4 a första stycket iii).

Ytterligare en ändring i MiFID II jämfört med MiFID I gäller de aktier eller andelar i värdepappersfonder som ska anses som okomplicerade instrument (artikel 25.4 a första stycket iv i MiFID II). Ändringen innebär att andelar i strukturerade fondföretag enligt kommissionens genom-

Prop. 2016/17:162 förändring till UCITS-direktivet (kommissionens förordning [EU] nr 583/2010 av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG rörande basfakta för investerare eller prospekt som tillhandahålls på annat varaktigt medium än papper eller på en webbplats) inte ingår i uppräkningslistan av okomplicerade finansiella instrument. Med strukturerade fondföretag avses fondföretag som – vid vissa förutbestämda tidpunkter – ger investerare algoritmbaserade vinster som är relaterade till resultat eller till realiserade prisförändringar eller andra villkor med avseende på finansiella tillgångar, index eller referensportföljer eller fondföretag med liknande egenskaper (se artikel 36.1 i nämnda förordning).

Enligt MiFID II (artikel 25.4 a första stycket v) gäller undantaget från passandebedömning vidare i förhållande till tjänster som omfattar strukturerade insättningar, vilket även det är en ändring jämfört med MiFID I. Undantaget omfattar tjänster som avser strukturerade insättningar under förutsättning att insättningen inte innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastningen eller kostnaden för att avsluta produkten i förtid.

I likhet med det som gäller enligt MiFID I (artikel 19.6 första strecksatsen) kan enligt MiFID II (artikel 25.4 första stycket a vi) även andra finansiella instrument än de som räknas upp i direktivet vara att betrakta som okomplicerade. I detta avseende kompletteras MiFID II av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 57) om när ett instrument i annat fall kan betraktas som okomplicerat. För MiFID I finns motsvarande regler i genomförandedirektivet (artikel 38). Esma får enligt MiFID II (artikel 25.11) utarbeta riktlinjer för bedömning av finansiella instrument som klassificeras som icke-komplexa. Detta har emellertid inte gjorts ännu. Esma har utarbetat riktlinjer om när skuldinstrument och strukturerade insättningar innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå de relevanta riskerna (se Esmas riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar [ESMA/2015/1787]). I sistnämnda riktlinjer finns även vissa klargöranden i fråga om när obligationer och skuldförbindelser samt penningmarknadsinstrument omfattar derivat.

Ytterligare en ändring i MiFID II i förhållande till MiFID I är att undantaget från kravet på passandebedömning inte får tillämpas om värdepappersföretaget samtidigt tillhandahåller kunden en sidotjänst i form av beviljande av kredit eller lån för att genomföra transaktionen (artikel 25.4 första meningen i MiFID II). Oavsett om övriga förutsättningar för undantag är uppfyllda så ska värdepappersföretaget göra en passandebedömning i ett sådant fall. Detta gäller dock enbart om en ny kredit beviljas. Om kunden redan har en kreditlimit eller en kontokredit krävs ingen passandebedömning förutsatt att kundens transaktion ryms inom ramen för befintlig limit eller kredit. Enligt den aktuella artikeln i direktivet gäller begränsningen av undantaget endast en kredit som lämnas av ett värdepappersföretag som en sidotjänst. Eftersom reglerna om undantag från passandebedömning gäller även för kreditinstitut som driver värdepappersrörelse får direktivet dock förstås som att detsamma gäller om ett kreditinstitut lämnar en motsvarande kredit, vilket inte är en sidotjänst (se artikel 1.3). Att undantaget från passandebedömning inte bör tillämpas i samband med att en kredit beviljas för att kunden ska

kunna genomföra en transaktion motiveras av att komplexiteten i transaktionen ökar och det blir svårare för kunden att förstå riskerna med transaktionen (se skäl 80). Detta gäller oavsett om krediten lämnas av ett värdepappersföretag som en sidotjänst eller av ett kreditinstitut. Begränsningen av undantaget bör enligt regeringens uppfattning utformas med hänsyn till detta när reglerna i direktivet genomförs i svensk rätt. Det bör därför göras en justering i lagtexten i förhållande till lagrådsremissens förslag så att hänvisningen till värdepappersbolag tas bort (9 kap. 25 § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden).

*Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framför när det gäller utredningens tolkning av vad som är okomplicerade finansiella instrument att den skiljer sig från den tolkning som Esmas redovisat i sina tekniska råd till kommissionen. Föreningarna hänvisar till vad som i dag gäller enligt genomförandedirektivet till MiFID I. Regeringen konstaterar att vid den tidpunkt när utredningen gjorde sin bedömning hade den delegerade förordningen till MiFID II ännu inte antagits. De båda föreningarna och *Fondbolagens förening* betonar i sina yttranden över promemorians förslag vikten av att finansiella instrument, t.ex. andelar i specialfonder, kan betraktas som okomplicerade i enlighet med reglerna i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 57). Regeringen konstaterar att när MiFID II börjar tillämpas, bör bedömningen av vad som ska anses som okomplicerade finansiella instrument göras i enlighet med den delegerade förordningen. Således kan t.ex. andelar i specialfonder vara att anse som okomplicerade finansiella instrument, förutsatt att kraven i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 57) är uppfyllda.

För att i svensk rätt genomföra de ändringar av reglerna om passande-bedömning och undantag från kravet på passandebedömning som har gjorts genom MiFID II, bör motsvarande ändringar göras i lagen om värdepappersmarknaden. De nuvarande bestämmelserna i lagen (8 kap. 25 §) bör därför justeras på motsvarande sätt som reglerna i direktivet.

När det gäller bedömningen av andra finansiella instrument än de som särskilt räknas upp som okomplicerade (artikel 25.4 första stycket a vi i MiFID II) finns regler i den delegerade förordningen till MiFID II. Regeringen anser mot den bakgrunden att det inte finns skäl att behålla nuvarande bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument som ska anses som okomplicerade (jfr 15 kap. 11 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Bemyndigandet bör därför utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Promemorians förslag innebär att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i vilka Esmas riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar kan införas. Flera remissinstanser är kritiska till att införa Esmas riktlinjer i myndighetsföreskrifter (se avsnitt 5.1). *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framför synpunkter när det gäller att i myndighetsföreskrifter införa Esmas riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar. Regeringen anser att en bedömning av behovet av att införa dessa riktlinjer i bindande föreskrifter bör göras vid ett senare tillfälle när Finansinspektionen har haft möjlighet att bl.a.

Prop. 2016/17:162 kontrollera hur de bestämmelser om undantag från passandebedömningar som föreslås i denna proposition tillämpas av berörda företag. Det bör därför inte i detta sammanhang införas något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

## 8.9 Bästa utförande av kundorder

**Regeringens förslag:** När ett värdepappersinstitut utför en kunds order ska det vidta alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden. När institutet utför en icke-professionell kunds order, ska det fastställa bästa möjliga resultat med hänsyn till den totala ersättningen som kunden får betala.

Ett värdepappersinstituts riktlinjer för utförande av kundorder ska omfatta de platser som institutet använder för att utföra kundorder. Institutets kunder ska få lämplig information om riktlinjerna för utförande av order som förklarar tydligt, tillräckligt detaljerat och på ett sätt som är lätt att förstå för kunder hur order kommer att utföras. Kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation ska informeras om väsentliga förändringar i system och riktlinjer för utförande av kundorder.

Ett värdepappersinstitut som utfört en kunds order ska informera kunden om var ordern utförts.

Ett värdepappersinstitut ska åtminstone en gång per år offentliggöra uppgifter om de fem utförandeplatser som under det föregående året använts mest för olika instrumentklasser och om kvaliteten på utförande av transaktioner. Den som driver en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform och systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet ska åtminstone en gång per år offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av order. Ett värdepappersinstitut ska beakta den information som offentliggörs när det utvärderar sina system och riktlinjer för utförande av kunders order.

Ett värdepappersinstitut ska på Finansinspektionens begäran kunna visa att det uppfyller kraven enligt reglerna om bästa orderutförande.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hantering av kunders order utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Regeringens bedömning:** Förslaget i avsnitt 9.3.5 om förbud mot ersättningar från tredjepart genomför även förbudet för ett värdepappersföretag att ta emot en ersättning, rabatt eller icke-monetär förmån för att styra en order till en viss handelsplats som skulle vara en överträdelse av kraven avseende intressekonflikter och incitament.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska reglerna om bästa orderutförande gälla endast de handelsplatser som ett värdepappers-



institut använder för att utföra kundorder. Utredningens förslag innebär inte någon ändring i fråga om de allmänna krav på åtgärder som ett värdepappersinstitut ska vidta för att uppnå bästa möjliga resultat, inte någon skyldighet för marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet att offentliggöra information om kvalitet på utförande av order eller något uttryckligt krav på att ett institut ska kunna visa för Finansinspektionen att kraven på bästa orderutförande uppfylls.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att begreppet avgifter behöver klargöras i fråga om den bestämmelse som utredningen föreslår för genomförande av kravet på beaktande av värdepappersföretagets egna provisioner och kostnader för utförandet av order (artikel 27.1 tredje stycket i MiFID II). Enligt inspektionens uppfattning bör begreppet provisioner användas även i lagen om ingen skillnad i förhållande till MiFID II är avsedd. Vidare anser Finansinspektionen att det tydligt bör framgå om det i detta fall är ersättning som värdepappersföretaget tar emot eller som det betalar eller om det är båda delarna som avses.

### Skälen för regeringens förslag och bedömning

#### *Regler i MiFID II om bästa utförande av kundorder*

I MiFID II (artikel 27) finns regler om skyldighet för värdepappersföretag att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden. I huvudsak motsvaras dessa regler av reglerna i MiFID I (se artikel 21). Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 22 och 28–32 §§). I MiFID II har det dock införts vissa nya krav och gjorts vissa justeringar av reglerna i förhållande till de i MiFID I. Vidare finns det i MiFID II även vissa regler som motsvarar regler i genomförandedirektivet till MiFID I. I huvudsak motsvaras dock reglerna i det genomförandedirektivet av regler i den delegerade förordningen till MiFID II.

Det ska inledningsvis konstateras att användningen av termen handelsplats i den svenska språkversionen av MiFID II i vissa fall är missvisande. Termen handelsplats eller handelsplats för utförande används i flera fall där det i den engelska språkversionen av direktivet anges ”execution venue” (se t.ex. artikel 27.1 andra och tredje styckena, 27.5 första stycket, 27.6 och 27.7). I MiFID II anges det dock även utförandeplats i den svenska språkversionen där det anges ”execution venue” i den engelska (se artikel 27.3). I den delegerade förordningen till MiFID II anges handelsplats för utförande (se t.ex. artikel 64). I definitionskatalogen i MiFID II finns en definition av termen handelsplats (i den engelska språkversionen ”trading venue”) som avser en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform i den svenska språkversionen (artikel 4.1.24). I den engelska språkversionen av direktivet finns det inte någon definition av termen ”execution venue”. I rättsakter som har antagits av kommissionen framgår det emellertid att det som avses med den termen är handelsplatser, systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet (se artikel 1 i kommissionens delegerade förordning [EU] av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för

Prop. 2016/17:162 tillsyn när det gäller data som ska offentliggöras av handelsplatser om kvaliteten på utförandet av transaktioner (C[2016] 3333 final) och artikel 1 i kommissionens delegerade förordning [EU] av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller värdepappersföretags årliga offentliggörande av information om handelsplatser och utförandets kvalitet (C[2016] 3337 final) samt artikel 64 i den delegerade förordningen till MiFID II). Användningen av termen är dock inte enhetlig i MiFID II. När det gäller reglerna om bästa orderutförande inbegriper termen som huvudregel även enheter som i tredjeland utför motsvarande funktioner (se artikel 1 i kommissionens delegerade förordning C[2016] 3337 final och artikel 64 i den delegerade förordningen till MiFID II) men det gör den dock inte när det gäller kraven för utförandeplatser att offentliggöra information om kvalitet på utförande (se artikel 1 i kommissionens delegerade förordning C[2016] 3333 final). Regeringen anser att när MiFID II genomförs i svensk rätt är det lämpligt att använda termen utförandeplats för det som i den engelska språkversionen av MiFID II benämns ”execution venue”, eftersom det är en term av vilken det framgår att det som avses inte endast är handelsplatser.

Såväl enligt MiFID I (artikel 21.1) som enligt MiFID II (artikel 27.1 första stycket) innebär reglerna om bästa orderutförande att ett värdepappersföretag, när det utför kunders order, ska vidta åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat med beaktande av olika faktorer, såsom pris, kostnad och skyndsamhet. I den mån kunden har gett företaget specifika instruktioner ska dessa dock följas. Enligt MiFID II krävs att företagen ska vidta alla åtgärder som behövs, medan i MiFID I anges att företagen ska vidta alla rimliga åtgärder. Reglerna i MiFID II om bästa orderutförande kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till direktivet (se särskilt artikel 64).

När det gäller de bedömningar som ska göras i fråga om bästa möjliga resultat finns i MiFID II (artikel 27.1 andra och tredje styckena) två regler som är nya i förhållande till MiFID I. De reglerna har dock motsvarigheter i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 44.3). Det gäller för det första regeln om hur bästa möjliga resultat för en icke-professionell kund ska fastställas (artikel 27.1 andra stycket i MiFID II). Enligt regeln är den totala ersättningen avgörande. Den totala ersättningen utgörs enligt direktivet av priset för instrumentet i fråga samt alla utgifter som är direkt hänförliga till orderns utförande, inklusive en utförandeplats avgifter, clearing- och avvecklingsavgifter och alla andra avgifter som betalats till tredje parter som deltagit i utförandet av ordern. För det andra har det i MiFID II (artikel 27.1 tredje stycket) tagits in en regel från genomförandedirektivet till MiFID I som gäller när det finns mer än en utförandeplats som kan utföra en order. Värdepappersföretaget ska i den situationen, vid bedömningen och jämförelsen av de resultat för kunden som skulle uppnås på utförandeplatser som finns upptagna i företagets riktlinjer för utförande av order, beakta sina egna provisioner och kostnader för utförandet på de handelsplatser som kan komma i fråga.

När det gäller bästa orderutförande innehåller MiFID II även en ny regel som förbjuder värdepappersföretag att ta emot ersättningar, rabatter och icke-monetära förmåner (artikel 27.2). Sådana får inte tas emot för

att styra order till en viss handels- eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av de krav avseende intressekonflikter eller incitament som gäller enligt de regler som behandlas i inledningen av förevarande avsnitt (artikel 27.1) eller andra regler i direktivet (artiklarna 16.3, 23 och 24). Ytterligare regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 66).

Liksom enligt MiFID I (artikel 21.2) ska ett värdepappersföretag enligt MiFID II (artikel 27.4) upprätta och genomföra effektiva förfaranden för att uppnå bästa möjliga resultat. Ett företag ska särskilt anta riktlinjer för utförande av order. I riktlinjerna ska för varje klass av finansiella instrument anges de olika utförandeplatser där värdepappersföretaget utför sina kundorder och vilka faktorer som påverkar valet av utförandeplats när en enskild order ska utföras. Riktlinjerna ska omfatta åtminstone de utförandeplatser som gör det möjligt för värdepappersföretaget att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder (artikel 27.5). Värdepappersföretaget ska också förse sina kunder med lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order och i förväg inhämta kundernas godkännande av riktlinjerna (artikel 27.5 andra stycket). I MiFID II har det i förhållande till MiFID I preciserats att informationen om riktlinjerna ska tydligt förklara hur order kommer att utföras för kundens räkning, med tillräckligt detaljerade uppgifter och på ett sätt som är lätt att förstå för kunden. Detaljerade regler om bl.a. riktlinjer för utförande av order och information som ska lämnas till kunder finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 66).

En nyhet i MiFID II är ett krav på att handelsplatser, systematiska internhandlare och övriga utförandeplatser åtminstone en gång per år ska offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner (artikel 27.3). Informationen ska innehålla uppgifter om priser, kostnader, hastighet och sannolikheten för utförande för enskilda finansiella instrument. Detaljerade regler om offentliggörande av information om kvaliteten finns i kommissionens delegerade förordning C[2016] 3333 final. I fråga om aktier och derivat som omfattas av reglerna om handelsskyldighet i MiFIR (enligt artiklarna 23 och 28) gäller kravet för handelsplatser och systematiska internhandlare. I fråga om övriga finansiella instrument gäller kravet för alla utförandeplatser.

Med utförandeplats avses i detta sammanhang handelsplatser (reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar), systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet (se artikel 1 i samma delegerade förordning). Uttrycket ”andra tillhandahållare av likviditet” inbegriper företag som utger sig för att vara villiga att handla för egen räkning och som tillhandahåller likviditet som en del av deras vanliga verksamhet, oavsett om de har avtal om detta eller har åtagit sig att fortlöpande tillhandahålla likviditet (se skäl 7 till den delegerade förordningen).

Enheter som i tredjeland utför funktioner som motsvarar de nyss nämnda omfattas inte av kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner (se artikel 1 i samma delegerade förordning). Om ett företag i tredjeland tillhandahåller investerings-tjänster eller utför investeringsverksamhet från filial i en medlemsstat omfattas det dock av vissa regler i MiFID II, bl.a. den som innebär skyldighet att offentliggöra information om kvaliteten på utförande av

Prop. 2016/17:162 transaktioner (se artiklarna 1.2 b och 41.2). Direktivet bör därför tolkas som att kraven för handelsplatser, systematiska internhandlare och övriga utförandeplatser träffar även ett företag utanför EES om det tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet från filial i en medlemsstat.

För värdepappersföretag som utför en order för en kunds räkning finns i MiFID II också ett nytt krav som avser att kunden ska informeras om var en order utförts (artikel 27.3). Vidare ställs det för sådana värdepappersföretag upp ett krav på att årligen sammanfatta och offentliggöra uppgifter om de fem utförandeplatser som, i fråga om handelsvolym, använts mest under det föregående året för olika kategorier av finansiella instrument och kvaliteten på utförandet (artikel 27.6). Detaljerade regler om denna rapportering finns i kommissionens delegerade förordning (EU) (C[2016] 3337 final).

I likhet med det som gäller enligt MiFID I (artikel 21.4) ska ett värdepappersföretag enligt MiFID II (artikel 27.7) också övervaka hur systemen och riktlinjerna fungerar i praktiken så att eventuella brister kan identifieras och korrigeras. I den mån väsentliga förändringar görs i riktlinjerna eller systemen, ska ett värdepappersföretag också underrätta sina kunder om dessa förändringar. Enligt MiFID II har det sistnämnda kravet preciserats till att avse kunder med vilka företaget har en fortlöpande relation. I fråga om övervakning av hur system och riktlinjer fungerar i praktiken ska ett värdepappersföretag, liksom enligt MiFID I, särskilt göra regelbundna bedömningar av om de utförandeplatser som anges i riktlinjerna erbjuder det för kunderna bästa möjliga resultatet. I MiFID II anges dessutom att det i denna bedömning ska beaktas bl.a. den information om kvalitet på utförande av transaktioner som årligen ska offentliggöras av handelsplatser m.fl. och av värdepappersföretaget självt (enligt artikel 27.3 och 27.6). Detaljerade regler om översynen av värdepappersföretagens system för utförande m.m. finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 66).

Enligt MiFID II (artikel 27.8), liksom MiFID I (artikel 21.5), ska ett värdepappersföretag på kundens begäran kunna visa att kundens order utförts i enlighet med företagets riktlinjer. Enligt MiFID II gäller dessutom att värdepappersföretaget, på den behöriga myndighetens begäran, ska kunna visa för myndigheten att det uppfyller kraven på bästa orderutförande.

I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 65), liksom i genomförandedirektivet till MiFID I, anges att kraven på bästa orderutförande gäller även vid portföljförvaltning och mottagande och vidarebefordran av order.

#### *Genomförande i svensk rätt*

Reglerna i MiFID I om bästa utförande av kundorder har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 22 och 28–32 §§). Regeringen anser att ändringarna i och tilläggen till de reglerna som har gjorts genom MiFID II bör genomföras genom att motsvarade ändringar görs i lagen.

I fråga om åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden bör nuvarande bestämmelser (8 kap. 28 §) ändras så att det, i enlighet med

MiFID II (artikel 27.1 första stycket), krävs att ett värdepappersinstitut vidtar alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat.

Bestämmelser om bedömning av bästa möjliga resultat för icke-professionella kunder och om beaktande av värdepappersföretagets egna kommissioner och kostnaderna för utförande av order vid val av utförandeplats finns i dag i myndighetsföreskrifter (se 18 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). På motsvarande sätt som i MiFID II (artikel 27.1 andra och tredje styckena) där regler från genomförandedirektivet till MiFID I har införts, bör de bestämmelserna i stället införas i lagen om värdepappersmarknaden.

*Finansinspektionen* efterfrågar ett klagörande när det gäller utredningens förslag att ett värdepappersinstituts egna avgifter och kostnader för utförande ska beaktas vid val av utförandeplats. Finansinspektionen anser att termen provisioner i stället för avgifter bör användas i enlighet med den svenska språkversionen av MiFID II (artikel 27.1 tredje stycket). Regeringen konstaterar att kraven är desamma som enligt genomförandedirektivet till MiFID I, vilket har genomförts i myndighetsföreskrifter (artikel 44.3 och 18 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). I genomförandedirektivet och Finansinspektionens föreskrifter beskrivs kravet som att företaget ska beakta egna kommissioner och kostnader. Enligt regeringens uppfattning avser det aktuella kravet i MiFID II inte provisioner i betydelsen ersättningar eller förmåner från tredje part (jfr artikel 27.2 och 24.7–24.9, se nedan och avsnitt 9.3.3). Som framgår av skälen till MiFID II är det i stället fråga om egna provisioner eller avgifter som värdepappersinstitutet debiterar en kund för utförandet av en order (skäl 93). Det nu aktuella kravet i direktivet syftar alltså till att alla egna ersättningar och avgifter som ett värdepappersinstitut debiterar kunden för utförande av en order, i förekommande fall, ska vägas in i bedömningen av bästa resultat.

Som behandlas i avsnitt 9.3.5 gäller enligt MiFID II en generell begränsning för ett värdepappersföretag att i samband med investerings-tjänster och sidotjänster ta emot ersättningar och förmåner från tredje part, vilken föreslås genomföras i lag (artikel 24.9). Den generella begränsningen omfattar enligt regeringens uppfattning det mer specifika förbudet för ett värdepappersföretag att ta emot ersättningar, rabatter eller icke-monetära förmåner för att styra en order till viss handels- eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av kraven avseende intressekonflikter och incitament enligt andra regler i direktivet (artikel 27.2). Regeringen anser därför, i likhet med utredningen, att de bestämmelser i lag som i svensk rätt genomför den generella begränsningen för tredjepartsersättningar också genomför det mer specifika förbudet som finns i direktivets regler om bästa orderutförande.

De gällande bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om system och riktlinjer för att uppnå bästa möjliga resultat när en kunds order utförs omfattar i dag handelsplatser där ett värdepappersinstitut utför kundorder (8 kap. 29 §). Bestämmelserna kompletteras av Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse, vilka i svensk rätt genomför regler i genomförandedirektivet till MiFID I. Föreskrifterna omfattar – i likhet med reglerna i genomförandedirektivet – reglerade marknader, handelsplattformar, systematiska internhandlare, marknads-garanter eller någon annan person som tillhandahåller likviditet inom

Prop. 2016/17:162 EES. Även motsvarande enheter utanför EES omfattas (18 kap. 2 § respektive artikel 44.1). Som framgår ovan omfattar kraven på riktlinjer enligt MiFID II (artikel 27.5 första stycket) motsvarande platser för utförande av kundorder. Som framgår ovan anser regeringen att de nu nämnda enheterna bör benämnas utförandeplatser för att tydliggöra att det inte endast är handelsplatser (dvs. reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar) som avses. Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden bör därför justeras i enlighet med detta.

De preciseringar som har gjorts i MiFID II (artikel 27.5 andra stycket, jfr artikel 21.3 andra stycket i MiFID I) av kraven på den information om riktlinjer för orderutförande som ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder, bör enligt regeringens uppfattning komma till uttryck i lagen om värdepappersmarknaden genom ett uttryckligt krav på att informationen ska vara lämplig och förklara hur order kommer att utföras på ett sätt som är tydligt, tillräckligt detaljerat och lätt att förstå för kunder. De nuvarande bestämmelserna i lagen (8 kap. 22 § första stycket 5) bör därför justeras.

Det nya krav som har införts i MiFID II (artikel 27.3) på att offentliggöra information om kvalitet på utförande av transaktioner bör införas i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden. Kravet i direktivet gäller för handelsplatser och systematiska internhandlare i fråga om aktier och derivat som omfattas av handelsskyldighet enligt MiFIR samt för alla utförandeplatser i fråga om andra finansiella instrument. Beträffande handelsplatser bör kravet gälla för den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen. Utredningens förslag omfattar inte marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet. Enligt regeringens uppfattning kräver ett korrekt genomförande av MiFID II emellertid att kravet gäller även värdepappersinstitut som är marknadsgaranter eller andra tillhandahållare av likviditet. Som framgår ovan ska kravet gälla även företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Nuvarande bestämmelser om rapportering till kunder i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 27 §) och Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (17 kap. 6 §) innebär att ett värdepappersinstitut ska informera kunden om var dennes order utförts. Regeringen delar dock utredningens uppfattning att en särskild bestämmelse bör tas in i lag när det gäller kraven i MiFID II på ett värdepappersinstitut som utför order för kunds räkning att informera kunden om var en order utförts (artikel 27.3).

Regeringen anser vidare att skyldigheten att göra en sammanfattning av och offentliggöra uppgifter om de fem utförandeplatser som ett värdepappersinstitut har använt mest under föregående år för att utföra kundorder och om kvaliteten på utförandet (artikel 27.6) bör införas i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

När det gäller de ändringar som har gjorts i MiFID II (artikel 27.7) i förhållande till MiFID I (artikel 21.4) av de krav som ställs på värdepappersinstituten att övervaka system och riktlinjer för bästa orderutförande (artikel 27.7), bör motsvarande ändringar göras i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 29 §). Dels bör skyldigheten att underrätta kunder om väsentliga förändringar justeras så att den avser kunder med vilka värdepappersinstitutet har en fortlöpande

relation, dels bör det anges att institutet ska beakta bl.a. den information som ska offentliggöras av utförandeplatser och av institutet självt. Prop. 2016/17:162

Regeringen anser slutligen att även den nya regel, som har införts i MiFID II (artikel 27.8), om att ett värdepappersinstitut på begäran av den behöriga myndigheten ska kunna visa att det uppfyller de krav som gäller för bästa utförande av kundorder, bör införas i en uttrycklig bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

## 8.10 Hantering av kundorder

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstituts skyldighet att offentliggöra en limitorder avseende aktier som inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållande ska gälla även för aktier som omsätts på en annan handelsplats än en reglerad marknad.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hantering av kunders order utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Regeringens bedömning:** Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör fortfarande få meddela föreskrifter om undantag från skyldigheten att offentliggöra en limitorder.

**Utredningens förslag** avviker från regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag innebär endast att bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hanteringen av kunders order och föreskrifter om undantag från skyldigheten att offentliggöra en limitorder utmönstras ur lagen.

**Remissinstanserna** tar inte upp frågan.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Reglerna i MiFID II (artikel 28) om hantering av kundorder motsvarar i huvudsak de som gäller enligt MiFID I (artikel 22). Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 33 § och 9 kap. 1 §).

MiFID II innebär dock en ändring i förhållande till MiFID I när det gäller ett värdepappersföretags skyldighet att offentliggöra en limitorder avseende aktier som inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållanden på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för andra aktörer på marknaden. Enligt MiFID II utvidgas nämligen skyldigheten från att endast gälla aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad till att gälla även aktier som omsätts på en annan handelsplats än en reglerad marknad (artikel 28.2). Med handelsplatser avses i MiFID II, förutom reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Aktier får emellertid inte omsättas på en OTF-plattform (se avsnitt 7.3.1). Utredningen föreslår inte någon ändring när det gäller skyldigheten att offentliggöra en limitorder avseende aktier som omsätts på en annan handelsplats än en reglerad marknad (nuvarande 9 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden och nya 9 kap. 35 § i utredningens lagförslag). Enligt regeringens uppfattning bör dock ändringen i MiFID II komma till uttryck genom en motsvarande ändring i lagen om värdepappersmarknaden.

Liksom enligt MiFID I gäller inte heller enligt MiFID II skyldigheten att offentliggöra en order om kunden har gett andra instruktioner. Vidare får medlemsstaterna även enligt MiFID II besluta att värdepappersföretag fullgör den skyldigheten genom att vidarebefordra ordern till en handelsplats. Att så är fallet följer även av den delegerande förordningen till MiFID II (artikel 70), enligt vilken en order ska anses vara tillgänglig för marknaden om den vidarebefordrats för utförande till en reglerad marknad eller en MTF-plattform, eller om ordern har offentliggjorts av en leverantör av datarapporteringstjänster belägen i en medlemsstat och lätt kan utföras när marknadsförhållandena medger det. När det gäller vidarebefordran av order till en reglerad marknad eller MTF-plattform innebär detta ingen ändring jämfört med de regler som gäller enligt genomförandeförordningen till MiFID I (artikel 31, se prop. 2006/07:115 s. 595).

Även enligt MiFID II ska de behöriga myndigheterna ha möjlighet att medge undantag från kravet om offentliggörande när det gäller order som är betydande jämfört med den normala orderstorleken på marknaden. Förutsättningarna för undantaget regleras dock numera i MiFIR (se vidare avsnitt 7.10.2). Enligt lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 10 § 1) har regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer rätt att meddela föreskrifter om ett sådant undantag. Eftersom möjligheten för den behöriga myndigheten att medge undantag från kravet på offentliggörande är densamma enligt MiFID I och MiFID II bedömer regeringen – till skillnad från utredningen (se nya 9 kap. 47 § i utredningens lagförslag) – att bemyndigandet fortfarande behövs.

Reglerna i MiFID I (artikel 22) om hantering av kundorder kompletteras av detaljerade regler i genomförandedirektivet till det direktivet. Reglerna i genomförandedirektivet har i svensk rätt genomförts i myndighetsföreskrifter (20 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). För MiFID II (artikel 28) finns sådana kompletterande regler i stället i den delegerade förordningen till direktivet (artiklarna 67–70). Nuvarande bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hantering av kundorder bör därför utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

## 8.11 Produktion och distribution av finansiella instrument

### 8.11.1 Produktgodkännande och översyn

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska ha en process för godkännande av instrumenten och varje betydande förändring av dem innan de marknadsförs eller distribueras till kunder (produktgodkännande). I processen för produktgodkännande ska det ingå att specificera en fastställd målgrupp av slutkunder och säkerställa att alla relevanta risker för målgruppen bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen.

Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska säkerställa att instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos



en fastställd målgrupp, att strategin för distribution av instrumenten är lämplig med hänsyn till den fastställda målgruppen och att institutet vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att instrumenten distribueras till målgruppen.

Värdepappersinstitutet ska regelbundet se över de finansiella instrument som det erbjuder eller marknadsför för att bedöma om de fortfarande är förenliga med behoven hos den fastställda målgruppen och om den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om processerna för produktgodkännande och översyn av finansiella instrument.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag behandlar inte frågan om genomförande av det delegerade direktivet till MiFID II.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* påpekar att i utredningens lagförslag blandas bestämmelser som rör investerarskydd (artikel 24 i MiFID II) med bestämmelser som rör krav på organisationen av verksamheten (artikel 16 i direktivet). Enligt Finansinspektionens uppfattning låter detta i och för sig göras, men samma tillvägagångssätt bör enligt inspektionen i så fall användas konsekvent. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det bör klargöras i förarbetena hur begreppet målgrupp ska tolkas, med beaktande av de ställningstaganden som görs i delegerade rättsakter som antas av kommissionen. Till exempel bör det, enligt föreningarna, framgå att målgruppen för en enkel produkt såsom alla typer av värdepappersfonder och specialfonder, aktier och företagsobligationer kan vara en bredare grupp, t.ex. konsumenter eller icke-professionella kunder. Föreningarna framhåller även att fondbolag kommer att påverkas av reglerna om produktgodkännandeprocessen (artikel 10.2 tredje stycket i det delegerade direktivet till MiFID II).

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anför att det kan finnas skäl att införa i vart fall delar av de riktlinjer som Esma kommer att anta avseende tillämpningen av reglerna om produktgodkännande genom bindande föreskrifter och att bemyndigandet därför bör utformas på ett sätt som möjliggör att även sådana regler införs i föreskrifterna. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framhåller att de tolkar förslaget som att det föreslagna bemyndigandet att meddela föreskrifter om produktgodkännande och översyn av finansiella instrument omfattar den processen oavsett om ett värdepappersinstitut har rollen som producent eller distributör. Det innebär enligt föreningarnas mening att termen ”produktgodkännande” i detta hänseende får tolkas som att det omfattar såväl processen vid framtagande av nya produkter som processen vid urval av produkter som ska erbjudas kunder.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II ställs särskilda krav på organisationen av verksamheten hos ett värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder (artikel 16.3). Dessa krav saknar motsvarighet i MiFID I. Kraven innebär att sådana

Prop. 2016/17:162 värdepappersföretag ska fastställa, tillämpa och se över en process för godkännande av instrumenten innan de marknadsförs eller distribueras (artikel 16.3 andra stycket). Även varje betydande förändring av existerande instrument ska godkännas innan de marknadsförs eller distribueras till kunder. Denna process för produktgodkännande ska vara utformad så att företaget för varje instrument ska specificera en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin (artikel 16.3 tredje stycket). Processen ska säkerställa att alla relevanta risker för målgruppen bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen.

När ett finansiellt instrument har gått igenom godkännandeprocessen och utgör en del av det utbud som värdepappersföretaget erbjuder eller marknadsförs ska företaget regelbundet utvärdera instrumentet (artikel 16.3 fjärde stycket). Denna översyn ska göras åtminstone för att bedöma om det finansiella instrumentet – med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för målgruppen – fortfarande är förenligt med behoven hos målgruppen och om distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

I MiFID II finns även regler om kundskydd som tar sikte på värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder (artikel 24.2 första stycket). De reglerna innebär att värdepappersföretagen ska säkerställa att de finansiella instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin, att distributionsstrategin är förenlig med målgruppen och att företagen vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att instrumenten distribueras till målgruppen.

Reglerna i MiFID II om produktgodkännande saknar motsvarighet i MiFID I. Det finns inte heller i gällande svensk rätt några uttryckliga regler som tar sikte på finansiella instrument som ett värdepappersinstitut producerar. Reglerna i MiFID II om produktgodkännande bör enligt regeringens uppfattning genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen konstaterar att utredningens lagförslag – så som *Finansinspektionen* påpekar – innebär att reglerna i MiFID II om organisatoriska krav respektive kundskydd sammanförs när de införs i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning talar visserligen det förhållandet att reglerna om krav på rörelsen (artikel 16.3) respektive om kundskydd (artikel 24.2) är samverkande och till synes delvis överlappar varandra för en sådan lagteknisk lösning. Regeringen anser dock att det när det gäller reglerna om finansiella instrument som ett värdepappersinstitut producerar finns skäl att i lagen hålla isär bestämmelserna om organisationen från de om kundskydd. För det första blir systematiken i lagen i så fall densamma som i direktivet, vilket bl.a. kan ha betydelse för tillämpning av regler i delegerade rättsakter som antas av kommissionen. För det andra får reglerna om rörelsen förstås som att de ställer upp krav på de arrangemang som ett värdepappersinstitut ska ha när det gäller produktgodkännande och översyn av finansiella instrument som det producerar medan kundskyddsreglerna anger hur institutet ska handla i förhållande till sina kunder. Enligt regeringens uppfattning bör reglerna i MiFID II därför genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som både tar sikte på rörelsen och på kundskyddsregler.

Enligt den svenska språkversionen av MiFID II finns både när det gäller produktgodkännandeprocessen (artikel 16.3 tredje stycket) och kundskyddsreglerna (artikel 24.2 första stycket) krav på att säkerställa att distributionsstrategin för ett finansiellt instrument är förenlig med den fastställda målgruppen. (jfr den engelska språkversionen som använder termerna ”consistent” respektive ”compatible”). Kravet enligt kundskyddsreglerna (artikel 24.2) bör enligt regeringens uppfattning dock förstås som ett krav på att säkerställa att distributionsstrategin för instrumentet är lämplig i förhållande till målgruppen. Denna tolkning vinner stöd i det förhållandet att ett värdepappersinstitut i sin översyn av de finansiella instrument som det erbjuder eller marknadsför ska bedöma om den valda distributionsstrategin fortfarande är lämplig i förhållande till målgruppen (artikel 16.3 fjärde stycket, jfr den engelska språkversionen, där termen ”appropriate” används).

I det delegerade direktivet till MiFID II finns detaljerade regler om produktstyrning. Det finns för det första regler som gäller för ett värdepappersinstitut när det producerar finansiella instrument (artikel 9). Dessa regler bör genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter som rör produktgodkännande och översyn av finansiella instrument. Med anledning av det som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anför finns det anledning att förtydliga att avsikten med förslaget är att föreskrifterna ska omfatta processen vid produktion av finansiella instrument. Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II om distribution av finansiella instrument (artikel 10), som gäller såväl när ett värdepappersinstitut distribuerar finansiella instrument som det själv producerat som när det distribuerar finansiella instrument producerade av ett annat företag, behandlas nedan (avsnitt 8.11.2).

Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen anser att det bör förtydligas vad som avses med målgrupp och att det bör framgå att målgruppen kan vara bredare för enkla finansiella instrument. Regeringen konstaterar att det i det delegerade direktivet till MiFID II anges att målgruppen ska specificeras på en tillräckligt detaljerad nivå (artikel 9.9). Med hänsyn till det som anges i det direktivet (skälen 18 och 19) bör målgruppen enligt regeringens uppfattning därför kunna vara bredare, dvs. specificerad i mindre detalj, för enkla instrument än för mer komplicerade sådana. Det kan dock konstateras att risken även i enklare produkter kan variera avsevärt. Det går därför inte att generellt säga att t.ex. alla typer av värdepappersfonder lämpar sig för alla typer av konsumenter.

*Finansinspektionen* anför att det kan finnas skäl att i bindande föreskrifter införa kommande riktlinjer från Esma som ytterligare preciserar kraven på produktstyrning. Regeringen konstaterar att ett förslag till sådana riktlinjer för närvarande är under beredning av Esma (se Consultation Paper, Draft guidelines on MiFID II product governance requirements [ESMA/2016/1436]) och att Finansinspektionen ska beakta dessa riktlinjer sedan de antagits av Esma (se avsnitt 5.1). Enligt regeringens uppfattning finns det därför ännu inte tillräckligt underlag för att i detta sammanhang kunna göra en bedömning om huruvida det finns något

### 8.11.2 Distribution av finansiella instrument

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut som producerar ett finansiellt instrument ska förse distributörer med all lämplig information om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för instrumentet.

Ett värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som institutet inte självt producerar ska ha adekvata arrangemang för att få sådan information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten.

Ett värdepappersinstitut ska förstå de finansiella instrument som det erbjuder eller rekommenderar, bedöma – med beaktande av den målgrupp som instrumenten är avsedda för – förenligheten av instrumenten med behoven hos de kunder till vilka institutet tillhandahåller investeringstjänster och säkerställa att instrumenten erbjuds eller rekommenderas endast när detta ligger i kundens intresse.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. den information ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska lämna till distributörer,
2. de arrangemang ett värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som institutet inte producerar ska ha för att få information från företaget som producerar instrumenten och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten, och
3. de arrangemang ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag behandlar inte frågan om genomförande av det delegerade direktivet till MiFID II.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* gör samma påpekande som när det gäller avsnitt 8.11.1.

**Promemorians förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Promemorians förslag avviker från regeringens förslag genom att promemorians förslag inte innehåller något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om de arrangemang som ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anför att det delegerade direktivet till MiFID II innebär att också distributörer ska ha produktstyrningsarrangemang och fastställa en målmarknad för finansiella instrument som de erbjuder, även om en målmarknad redan fastställts av producenten. Inspektionen be-

dömer att de föreslagna bemyndigandena visserligen överensstämmer med MiFID II men att de inte medger att inspektionen meddelar de föreskrifter som behövs för att genomföra det delegerade direktivet till MiFID II. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framhåller att de tolkar förslaget som att de föreslagna bemyndigandena – dvs. att meddela föreskrifter om information som en producent ska förse distributörer med och en distributörs arrangemang för att få sådan information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för finansiella instrument som den inte producerar ska ha adekvata arrangemang för att få denna information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten – som att de endast avser sådan information som producenter ska lämna till distributörer och de arrangemang som distributörer ska ha för att ta emot sådan information från producenter.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns regler om organisationen av värdepappersföretag som tar sikte på den information ett företag som producerar finansiella instrument ska förse distributörer med (artikel 16.3 femte stycket). Producenten ska förse eventuella distributörer med lämplig information om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för instrumentet. Omvänt ska det värdepappersföretag som distribuerar finansiella instrument som produceras av någon annan ha adekvata arrangemang för att få denna information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumentet i fråga (artikel 16.3 sjätte stycket).

För det värdepappersföretag som distribuerar finansiella instrument gäller enligt MiFID II också vissa kundskyddsregler (artikel 24.2 andra stycket). Dessa gäller såväl när ett värdepappersföretag distribuerar finansiella instrument som det själv producerat som när det distribuerar instrument producerade av någon annan. Distributören ska förstå de finansiella instrument som den erbjuder eller rekommenderar, bedöma förenligheten av de instrumenten med behoven hos de kunder till vilka den tillhandahåller investeringstjänster och säkerställa att de instrumenten endast erbjuds eller rekommenderas när det ligger i kundens intresse. Vid bedömningen av om de finansiella instrumenten är förenliga med behoven hos kunder till vilka investeringstjänster tillhandahålls, ska den fastställda målgruppen beaktas.

Reglerna i MiFID II om distribution av finansiella instrument har inte någon motsvarighet i MiFID I. Det finns inte heller i gällande svensk rätt några uttryckliga regler om distribution av finansiella instrument som motsvarar de i MiFID II. Reglerna om distribution av finansiella instrument bör enligt regeringens uppfattning genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser att dessa regler i MiFID II, i likhet med reglerna om produktgodkännande (avsnitt 8.11.1), bör hållas isär och införas i lagen i bestämmelser som reglerar organisation respektive kundskydd.

Ytterligare regler om den information som ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska lämna till distributörer finns i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 9.13). Dessa regler bör enligt regeringens uppfattning genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer

Prop. 2016/17:162 bör därför få meddela föreskrifter om den information ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska lämna till distributörer.

I det delegerade direktivet till MiFID II finns det även detaljerade regler som gäller för ett värdepappersinstitut när det distribuerar finansiella instrument (artikel 10). Reglerna gäller såväl när ett värdepappersinstitut distribuerar instrument som det själv producerar som när ett värdepappersinstitut distribuerar instrument som produceras av ett annat företag. De avser de arrangemang som ett värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som det inte själv producerar ska ha för att få information om dessa från producenten och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten. De inbegriper även krav som rör processen vid urvalet av finansiella instrument som värdepappersinstitutet avser erbjuda eller rekommendera (jfr artikel 24.2 andra stycket i MiFID II). Reglerna anger bl.a. att en målgrupp ska fastställas för varje finansiellt instrument, att institutet ska säkerställa att de produkter och tjänster som det avser erbjuda eller rekommendera är förenliga med behoven, egenskaperna och målen hos målgruppen, säkerställa att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen samt att regelbunden översyn ska göras av de produkter som erbjuds eller rekommenderas och de tjänster som tillhandahålls. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter som rör de ifrågavarande kraven i det delegerade direktivet om distribution av finansiella instrument.

Som *Finansinspektionen* anför har reglerna i det delegerade direktivet om distribution av finansiella instrument en vidare innebörd än de krav som framgår enbart av ordalydelsen av rörelsereglerna i MiFID II (artikel 16.3). De bemyndiganden som föreslås i promemorian är utformade efter rörelsereglerna om produktstyrning i MiFID II. Enligt Finansinspektionens bedömning medger emellertid inte dessa bemyndiganden att reglerna i det delegerade direktivet genomförs fullt ut.

Regeringen instämmer med Finansinspektionen att bemyndigandena bör justeras i förhållande till promemorians förslag så att de ger utrymme för att i sin helhet genomföra reglerna om distribution av finansiella instrument i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 10) i myndighetsföreskrifter. Föreskriftsrätten bör för det första omfatta de arrangemang som ett värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som institutet inte producerar ska ha för att få denna information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten. Den bör vidare omfatta de arrangemang som ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument och tjänster – såväl när de finansiella instrumenten produceras av institutet självt som när de produceras av ett annat företag – ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder. Detta inbegriper arrangemang för fastställande av en målgrupp för dem och säkerställande av att de och distributionsstrategin för dem är förenliga med den fastställda målgruppen.

Det anförda innebär således att de bemyndiganden som föreslås i denna proposition är mer omfattande än de bemyndiganden som föreslås i promemorian och som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* redovisar sin tolkning av.

Som nämns i avsnitt 8.11.1 bereder Esma för närvarande ett förslag till riktlinjer som ytterligare preciserar kraven på produktstyrning (se Consultation Paper, Draft guidelines on MiFID II product governance requirements [ESMA/2016/1436]).

Prop. 2016/17:162

## 8.12 Dokumentation av order m.m.

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska dokumentera all verksamhet som det driver. Dokumentationen ska göras så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet även har uppfyllt kraven i MiFIR och att marknadsmissbruksförordningen följs.

Ett värdepappersinstitut ska

- spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation som avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning eller tillhandahållande av investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av order, eller som är avsedda att leda till sådana transaktioner eller investeringstjänster,

- vidta alla rimliga åtgärder för att spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation genom utrustning som används av anställda eller underleverantörer samt för att förhindra att anställda eller underleverantörer använder privat utrustning som institutet inte kan dokumentera eller kopiera för telefonsamtal och elektronisk kommunikation som ska spelas in eller bevaras,

- informera sina kunder om att telefonsamtal kommer att spelas in och elektronisk kommunikation bevaras och institutet får inte per telefon eller genom elektronisk kommunikation tillhandahålla investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av order innan kunden har fått den informationen,

- ta emot order som lämnas på annat sätt än per telefon eller genom elektronisk kommunikation om ordern dokumenteras på ett varaktigt medium.

Dokumentation av telefonsamtal och elektronisk kommunikation som avser transaktioner vid handel för egen räkning eller investeringstjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av order ska sparas i fem år – eller den längre tid som regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer föreskriver, dock längst sju år – och lämnas ut till kunder på begäran. Detsamma ska gälla dokumentation av order som lämnas på annat sätt än per telefon eller genom elektronisk kommunikation. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om den tid som sådan dokumentation ska bevaras.

**Regeringens bedömning:** Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör även i fortsättningen få meddela föreskrifter om dokumentation.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag och bedömning genom att utredningen inte föreslår någon ändring av den allmänna dokumentationsskyldigheten till att omfatta all verksamhet som ett värdepappersinstitut driver. Enligt utredningens förslag omfattar

Prop. 2016/17:162 kraven på inspelning av telefonsamtal och bevarande av elektronisk kommunikation vid tillhandhållande av investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder endast samtal eller kommunikation som avser en transaktion som genomförts eller är avsedd att leda till en transaktion. Enligt utredningens förslag ska bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om dokumentation utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Konsumentverket* anser att en skyldighet för rådgivare att spela in alla rådgivningssamtal skulle vara mycket bra och leda till ett väsentligt starkare konsumentskydd. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det vore av stor vikt om det fördes ett resonemang kring vilka typer av samtal som kan ”anses leda till transaktion”.

### **Skälen för regeringens förslag och bedömning**

#### *Allmän dokumentationsskyldighet*

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag se till att alla tjänster och transaktioner det genomför och all verksamhet det bedriver dokumenteras (artikel 16.6). Dokumentationen ska göras på ett sådant sätt att informationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter och vidta åtgärder för att kontrollera att det direktivet, MiFIR, marknadsmissbruksdirektivet och marknadsmissbruksförordningen följs. Detta gäller särskilt för kontrollen av att värdepappersföretaget har uppfyllt alla sina förpliktelser, även i förhållande till sina kunder och presumtiva kunder och till marknads integritet. Kraven på dokumentation i MiFID II preciseras genom detaljerade regler i den delegerade förordningen till direktivet (artiklarna 21, 35, 72, 74 och 75).

Regler om dokumentation finns även i MiFID I (artikel 13.6). Enligt de reglerna ska ett värdepappersföretag dokumentera tjänster och transaktioner som det genomför. Den information som dokumenteras ska vara tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna övervaka att kraven i direktivet iakttas. Detta gäller särskilt för kontrollen av att värdepappersföretaget har uppfyllt sina förpliktelser i förhållande till sina kunder och presumtiva kunder. Kraven på dokumentation i MiFID I preciseras genom detaljerade regler i genomförandedirektivet till det direktivet (artiklarna 5, 23 och 51).

Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 12 §). Reglerna i genomförandedirektivet har genomförts i myndighetsföreskrifter (6 kap. 1–5 §§, 11 kap. 7 § och 21 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse).

Enligt lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 12 §) ska ett värdepappersinstitut dokumentera samtliga investeringstjänster, sidotjänster och transaktioner som det har genomfört. Dokumentationen ska göras på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i den lagen, i genomförandeförordningen



till MiFID I samt i föreskrifter som har meddelats med stöd av samma lag.

Utredningen föreslår inte någon ändring i den nuvarande bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 12 §) om skyldighet för ett värdepappersinstitut att dokumentera utförda tjänster. Enligt regeringens uppfattning kräver ett korrekt genomförande av MiFID II emellertid att denna dokumentationsskyldighet utvidgas.

För det första bör dokumentationsskyldigheten utvidgas med anledning av att dokumentationen enligt MiFID II ska omfatta ”all verksamhet”. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I har uttrycket ”alla tjänster” ansetts motsvara samtliga investeringstjänster och sidotjänster (prop. 2006/07:115 s. 369 f. och 579). Enligt regeringens uppfattning bör uttrycket ”all verksamhet” i MiFID II på motsvarande sätt förstås som att det avser all verksamhet som institutet driver (jfr även den engelska språkversionen av direktivet där det anges ”all services, activities and transactions”).

För det andra bör kraven i lagen om värdepappersmarknaden i likhet med de i MiFID II utvidgas så att dokumentationen även ska tillgodose Finansinspektionens möjligheter att utföra tillsynsuppgifter och vidta åtgärder för att övervaka att värdepappersinstitutet har uppfyllt kraven i MiFIR och att marknadsmissbruksförordningen följs.

Enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 70.3 andra stycket) finns det fortfarande ett utrymme för behöriga myndigheter att precisera vissa ytterligare krav när det gäller dokumentationsskyldigheten. Regeringen anser därför att nuvarande bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om dokumentation bör behållas (se 8 kap. 42 § 7 lagen om värdepappersmarknaden). Det möjliggör att vissa krav i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse som saknar direkta motsvarigheter i den delegerade förordningen kan behållas (se t.ex. 21 kap. 4 §). Det gör det även möjligt för Finansinspektionen att i fortsättningen meddela föreskrifter om den tid som information ska bevaras (21 kap. 1 § samma föreskrifter).

I genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 51.1) finns regler om den tid som information generellt ska bevaras. Några sådana regler finns inte i MiFID II eller i de delegerade rättsakter som kommissionen har antagit till det direktivet (se dock nedan beträffande artikel 16.7 i MiFID II). Enligt regeringens uppfattning bör det även i fortsättningen vara möjligt för medlemsstaterna att införa nationella regler i detta avseende.

*Vissa dokumentationskrav vid handel för egen räkning, mottagande och vidarebefordran av kundorder eller utförande av kundorder*

I MiFID II (artikel 16.7, se även skäl 57) finns det i förhållande till MiFID I (artikel 13.6) mer preciserade regler om dokumentation av kommunikation som avser transaktioner som genomförs vid handel för egen räkning och tillhandahållande av kundordertjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder. Dokumentationen ska innefatta inspelning av telefonsamtal och bevarande av elektronisk kommunikation som avser sådana transaktioner eller investe-

Prop. 2016/17:162 ringstjänster (artikel 16.7 första stycket). Detsamma gäller samtal och kommunikation som är avsedda att leda till en sådan transaktion eller tillhandahållandet av en sådan investeringstjänst, även om de inte resulterar i detta (artikel 16.7 andra stycket).

Nya och befintliga kunder ska informeras om att telefonkommunikation och telefonsamtal som leder eller kan leda till transaktioner spelas in (artikel 16.7 fjärde stycket). Om den informationen inte lämnats till kunden i förväg får värdepappersföretaget inte per telefon tillhandahålla denne några investeringstjänster eller någon investeringsverksamhet som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder (artikel 16.7 sjätte stycket).

Ett värdepappersföretag ska vidta alla rimliga åtgärder för att spela in relevanta telefonsamtal och bevara relevant elektronisk kommunikation när en anställd eller underleverantör använder utrustning som institutet tillhandahåller eller tillåter dem att använda (artikel 16.7 tredje stycket). Värdepappersföretaget ska också vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att anställda eller underleverantörer använder privat utrustning som företaget inte kan dokumentera eller kopiera för relevanta telefonsamtal eller relevant elektronisk kommunikation (artikel 16.7 åttonde stycket).

I fråga om order som läggs via andra kanaler krävs att det görs på ett varaktigt medium som brev, fax, e-post eller dokumentation av order som läggs vid möten (artikel 16.7 sjunde stycket). Innehållet i relevanta samtal vid personliga möten får dokumenteras i protokoll eller anteckningar.

Dokumentationen ska lämnas ut till berörda kunder på begäran och sparas i fem år, eller om det begärs av den behöriga myndigheten, upp till sju år (artikel 16.7 nionde stycket). Även när det gäller de mer preciserade reglerna om dokumentation avseende transaktioner vid handel för egen räkning och tillhandahållande av kundordertjänster finns kompletterande regler i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76).

De preciserade reglerna om dokumentationsskyldighet i MiFID II bör enligt regeringens uppfattning genomföras i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör få meddela föreskrifter om att dokumentation ska sparas längre än fem år, dock högst sju år.

Som framgår ovan innebär reglerna i MiFID II krav på inspelning av telefonsamtal och bevarande av elektronisk kommunikation när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av order eller när samtalet eller kommunikationen är avsedd att resultera i tillhandahållandet av en sådan investeringstjänst. Enligt utredningens förslag uppkommer skyldigheten för ett värdepappersföretag att spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation när det tillhandhåller sådana investerings-tjänster eller utför handel för egen räkning om en transaktion genomförs eller samtalet eller kommunikationen är avsedd att leda till en transaktion. I direktivet anges dock inte bara transaktioner utan även tillhandahållande av kundordertjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av kundorder. Enligt regeringens uppfattning framstår det därför inte som tillräckligt för att genomföra reglerna i direktivet om skyldigheten skulle avse endast transaktioner. Ett värdepappersinstitut

bör därför vara skyldigt att spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation som avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning eller tillhandahållande av investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av order, eller som är avsedda att leda till sådana transaktioner eller investeringstjänster.

*Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* efterfrågar ett resonemang kring vilka samtal som kan anses leda till transaktioner. Regeringen konstaterar att enligt MiFID II krävs att ett värdepappersföretag spelar in alla samtal som avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning och alla samtal som avser tillhandahållande av investeringstjänster i form av mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder. Av skälen till direktivet framgår vidare att samtal där företrädare för företaget har för avsikt att handla för dess egen räkning omfattas av inspelningsskyldigheten (skäl 57).

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag informera nya och befintliga kunder om att telefonkommunikation och telefonsamtal som leder till eller kan leda till transaktioner spelas in (artikel 16.7 fjärde stycket). Värdepappersföretaget får inte per telefon tillhandahålla investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder innan sådan information har lämnats (artikel 16.7 sjätte stycket). Det framstår därför som att informationsskyldigheten och förbudet enligt det som anges i direktivet inte gäller även i förhållande till bevarandet av elektronisk kommunikation eller tillhandahållande av investeringstjänster på annat sätt än per telefon. Enligt utredningens förslag ska ett värdepappersinstitut emellertid informera sina kunder om att inspelning görs och att elektronisk dokumentation bevaras. Innan kunden har fått den informationen får institutet inte ta emot order per telefon eller elektroniskt. I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76.8) ställs det även upp krav för informationsskyldigheten som inte är begränsade till inspelningen av telefonsamtal eller tillhandahållande av tjänster per telefon. Regeringen anser därför i likhet med utredningen att informationsskyldigheten bör omfatta även bevarandet av elektronisk kommunikation och att ett värdepappersinstitut vare sig per telefon eller genom elektronisk kommunikation bör få tillhandahålla de nu aktuella investeringstjänsterna innan det lämnat nödvändig information till kunden.

Genomförandet i svensk rätt av de nu aktuella reglerna i MiFID II innebär en betydande utvidgning av de krav som ställs upp i förhållande till dem i gällande svensk rätt. I dag krävs endast att telefonsamtal vid mäklarbord, i lokaler med tillgång till handelssystemet hos en reglerad marknad och i lokaler som inrättats särskilt för handel med finansiella instrument ska spelas in (21 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). *Konsumentverket* förordar att det införs krav även på inspelning av alla rådgivningssamtal. Ett förslag om inspelning vid finansiell rådgivning har också lämnats av Utredningen om konsumentskydd vid finansiell rådgivning (SOU 2014:4). När det gäller frågan om ytterligare krav på inspelning konstaterar regeringen emellertid att kraven på inspelning av telefonsamtal och bevarande av kommunikation utvidgas avsevärt redan med anledning av reglerna i MiFID II. Kraven gäller alla samtal och annan kommunikation som leder till eller är avsedd att leda till investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder. Regeringen anser därför att det i före-

### 8.13 Undantag för vissa bostadslåneavtal

**Regeringens förslag:** Undantaget från vissa investerarskyddsbestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden när ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra regler i EU-rätten ska gälla endast för vissa krav på information till kund.

Om det för att betala ut, lägga om eller lösa in ett bostadslåneavtal som omfattas av bolånedirektivet krävs tillhandahållande av en investeringstjänst avseende obligationer utfärdade specifikt i syfte att säkra finansieringen av låneavtalet och som har identiska villkor med det, ska bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om kunskap och kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning, lämplighets- och passandebedömning, dokumentation av parternas överenskommelse, rapportering till kund och lämplighetsförklaring inte behöva tillämpas.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte omfattar någon inskränkning av undantaget från investerarskyddsbestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden när det finns andra regler i EU-rätten. Enligt utredningens förslag omfattar undantaget vid tillhandahållande av vissa investeringstjänster som krävs för att betala ut, lägga om eller lösa in ett bostadslåneavtal inte bestämmelserna om kunskap och kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning, dokumentation av parternas överenskommelse och rapportering till kund.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID I ska reglerna om lämplighets- och passandebedömningar, dokumentation av överenskommelser, rapportering till kunder och informationskrav inte tillämpas när ett värdepappersföretag utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra regler i EU-rätten om kreditinstitut och konsumentkrediter avseende riskbedömning av kunder eller informationskrav (artikel 19.9). Det undantaget har genomförts i svensk rätt i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 40 §). Undantaget är tillämpligt om en investeringstjänst ingår som en nödvändig del av en finansiell produkt, exempelvis om en obligation utfärdas för att möjliggöra belåning av en fastighet, såsom inom systemet med danska bostadsobligationer (se prop. 2006/07:115 s. 447).

I MiFID II finns ett motsvarande undantag (artikel 24.6). Det undantaget gäller till skillnad från det i MiFID I endast informationskrav. I MiFID II finns emellertid ett särskilt undantag som rör obligationer som utfärdas för finansiering av bostadslån (artikel 25.7). Det undantaget gäller när betalning, refinansiering eller inlösen av ett bostadslåneavtal förutsätter tillhandahållande av en investeringstjänst som avser obliga-

tioner utfärdade specifikt i syfte att säkra finansieringen av ett bostads-låneavtal och som har identiska villkor med bostadslåneavtalet. Termerna betalning och refinansiering bör enligt regeringens uppfattning förstås som utbetalning av lånet och omläggning av det. Termen inlösen omfattar enligt regeringens uppfattning såväl att lånet löses i sin helhet som avbetalningar av det. Undantaget gäller för kreditavtal som omfattas av det s.k. bolånedirektivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU av den 4 februari 2014 om konsumentkreditavtal som avser bostadsfastighet och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2013/36/EU och förordning [EU] nr 1093/2010), för vilka det finns särskilda kundskyddsregler (se vidare prop. 2015/16:197). Detta särskilda undantag omfattar både de investerarskyddsregler som i MiFID I omfattas av det allmänna undantaget som nämns ovan och de nya reglerna i MiFID II om kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning och om lämplighetsförklaring.

Regeringen anser att de ändringar som har gjorts i dessa undantagsregler i MiFID II i förhållande till MiFID I bör genomföras i svensk rätt genom motsvarande ändringar i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden. Det innebär att det nuvarande allmänna undantaget från vissa investerarskyddsbestämmelser om det finns särskilda regler i EU-rätten bör gälla endast för vissa krav på information till kund. Det bör också tas in en särskild undantagsbestämmelse för nu aktuella bostadslåneavtal, även om det på den svenska bolånemarknaden i dagsläget inte förekommer sådana kombinationer av bostadslåneavtal och investerings-tjänster som avses i det särskilda undantaget i MiFID II.

## 8.14 Skydd av kunders finansiella instrument och medel

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska inte få ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse (återköpsavtal) med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka kunders aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller presumtiva förpliktelser. Förbudet gäller säkerhetsöverlåtelser av finansiella instrument, valuta eller fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut har beviljat ett penninglån.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vilka åtgärder ett värdepappersinstitut ska vidta för att säkerställa att det följer förbudet mot att ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse.

**Regeringens bedömning:** Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II om skydd av kunders finansiella instrument och medel bör genomföras genom föreskrifter på lägre nivå än lag.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag utgör medel på konto eller medel som tas emot med redovisningsskyldighet den egendom som – utöver finansiella instrument – ett avtal om säkerhetsöverlåtelse inte får omfatta. Utredningens förslag omfattar inte avtal i syfte att täcka presumtiva förplikt-

Prop. 2016/17:162 elser. Enligt utredningens förslag utmönstras bemyndigandena i lagen om värdepappersmarknaden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om företagens hantering av kunders finansiella instrument och medel. Utredningens förslag behandlar inte frågan om genomförande av det delegerade direktivet till MiFID II.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Promemorians förslag och bedömning** överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

### **Skälen för regeringens förslag och bedömning**

#### *Hantering av kunders finansiella instrument och medel*

MiFID II innehåller motsvarande krav som MiFID I när det gäller skyldigheter för ett värdepappersföretag som innehar finansiella instrument och penningmedel som tillhör kunder att sörja för kundernas rättigheter (artikel 16.8 och 16.9 i MiFID II och artikel 13.7 och 13.8 i MiFID I). Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 34 § och 35 § första stycket). Reglerna i MiFID I kompletteras av detaljerade regler i genomförandedirektivet till MiFID I, som har genomförts i svensk rätt genom Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (10 kap.). Reglerna i MiFID II kompletteras även av detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 2–8). I huvudsak motsvarar reglerna i det delegerade direktivet dem i genomförandedirektivet till MiFID I (artiklarna 16–20). Det delegerade direktivet till MiFID II innehåller dock ytterligare regler, bl.a. när det gäller användning av finansiell äganderättsöverföring (det som i svensk rätt brukar betecknas som säkerhetsöverlåtelse, se nedan) och styrningsarrangemang för skyddet av kundernas tillgångar (artiklarna 6 och 7). MiFID II tillåter uttryckligen medlemsstaterna att i undantagsfall införa krav för värdepappersföretag avseende säkrandet av kunders tillgångar utöver de krav som följer av direktivet och delegerade akter från kommissionen (artikel 16.11 andra stycket).

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II bör genomföras i svensk rätt på motsvarande sätt som reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I, dvs. genom myndighetsföreskrifter. Finansinspektionen får med stöd av gällande bemyndiganden meddela föreskrifter om hantering av kunders finansiella instrument och hantering av kunders medel (8 kap. 42 § 21 och 22 lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 1 § 29 och 30 förordningen [2007:572] om värdepappersmarknaden). Dessa bemyndiganden innebär att reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II om skydd av kunders finansiella instrument och medel kan genomföras genom myndighetsföreskrifter. Regeringen bedömer därför att bemyndigandena bör finnas kvar. Det har inte framkommit några skäl som gör att det finns anledning att i svensk rätt ta in bestämmelser avseende säkrandet av kunders tillgångar som går utöver de krav som gäller enligt MiFID II och det delegerade direktivet till MiFID II.

I MiFID II (artikel 16.10) finns en ny regel när det gäller skyddet för kunders finansiella instrument och medel som saknar motsvarighet i MiFID I. Enligt den regeln får ett värdepappersföretag i förhållande till icke-professionella kunder inte ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring i syfte att säkra eller täcka kundens förpliktelser. I den svenska språkversionen av direktivet anges att syftet med avtalet inte får vara att täcka kundens ”aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelser”. En jämförelse med den engelska språkversionen (där det anges ”present or future, actual or contingent or prospective obligations”) gör, enligt regeringens uppfattning, att det finns anledning att förstå att det som avses är säkrande eller täckande av aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller presumtiva förpliktelser.

Av skälen till MiFID II (skäl 52) framgår att förbudet är avsett att träffa avtal om finansiell äganderättsöverföring enligt definitionen i det s.k. säkerhetsdirektivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet). Avtal om finansiell äganderättsöverföring definieras i säkerhetsdirektivet, i dess nu gällande lydelse, som ”avtal (inklusive återköpsavtal) enligt vilka en säkerhetsställare överför full äganderätt till, eller full rätt att utnyttja, en finansiell säkerhet till en säkerhetstagare för att säkerställa eller på annat sätt täcka fullgörandet av de relevanta ekonomiska förpliktelserna” (artikel 2.1 b). Definitionen omfattade enligt direktivets ursprungliga lydelse inte överföring av ”full rätt att utnyttja” en finansiell säkerhet.

Regeringen har i tidigare lagstiftningsärenden bedömt att såväl säkerhetsdirektivets ursprungliga som justerade definition överensstämmer med den typ av avtal som i svensk rätt brukar gå under benämningen säkerhetsöverlåtelse (se t.ex. prop. 2004/05:30 s. 28–32, prop. 2010/11:95 s. 34 och 37 samt prop. 2013/14:111 s. 40). Termen säkerhetsöverlåtelse förekommer i svensk lag (se 5 kap. 2 a § lagen om handel med finansiella instrument, 13 a § lagen [1999:1309] om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden och 3 kap. 6 § lagen om värdepappersfonder). Det har dock inte i lag tagits in någon uttrycklig definition av termen.

En säkerhetsöverlåtelse innebär att den som ställer säkerheten säljer egendomen till den som tar emot säkerheten. Den närmare utformningen av överlåtelseavtalet kan variera, men allmänt sett finns en skyldighet för förvärvaren att sälja tillbaka egendomen till den ursprungliga ägaren. Utgångspunkten för en säkerhetsöverlåtelse är att viss egendom överläts till säkerhetstagaren i syfte att säkra ett anspråk och inte i syfte att säkerheten ska användas av säkerhetstagaren. Genom ett avtal om säkerhetsöverlåtelse kan säkerhetsinnehavaren dock få rätt att fritt förfoga över säkerheten. Detta kan ha särskild betydelse när det gäller fungibel, dvs. utbytbar, egendom eftersom säkerhetsinnehavaren på så sätt kan återlämna annan egendom av samma typ. Det som är utmärkande för säkerhetsöverlåtelser är syftet att tillhandahålla en säkerhet. Ett återköpsavtal eller en s.k. repa som används i ett sådant syfte är att beteckna som en säkerhetsöverlåtelse (se vidare bl.a. prop. 2004/05:30 s. 26–32 och 41 samt prop. 2013/14:111 s. 39 f.).

Prop. 2016/17:162      Säkerhetsdirektivets definition av säkerhetsöverlåtelse gäller ”finansiell säkerhet”. I direktivets ursprungliga lydelse avsågs med det betalningsmedel eller finansiella instrument (artikel 1.4 a). När säkerhetsdirektivet genomfördes i svensk rätt uttalade regeringen att direktivets definition av finansiella instrument (artikel 2.1 e) är allmänt hållen och omfattar i stort sett alla finansiella instrument på finansmarknaden (se prop. 2004/05:30 s. 32–35). Regeringen bedömde att den dåvarande definitionen av finansiella instrument i lagen om handel med finansiella instrument täckte säkerhetsdirektivs definition och kunde användas vid genomförandet. I den lagen (1 kap. 1 §) avses med finansiella instrument numera detsamma som i lagen om värdepappersmarknaden. I fråga om betalningsmedel (artikel 2.1 d) ansåg regeringen att säkerhetsdirektivet för svenskt vidkommande omfattar betalningsmedel i form av pengar som krediterats på konto och andra liknande fordringar. Av förarbetena framgår vidare att säkerhetsdirektivet inte gör någon skillnad mellan medel som lånas in och redovisningsmedel som avskilts.

I senare lagstiftningsärenden har regeringen gjort bedömningen att säkerhetsdirektivets definition av betalningsmedel i svensk rätt motsvaras av begreppet valuta, vilket också är ett begrepp som använts i lag när direktivets uttryck betalningsmedel avses (se prop. 2010/11:95 s. 36 och prop. 2013/14:111 s. 74 och 89 samt 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen [1987:672] och 2 kap. 20 § lagen [1996:764] om företagsrekonstruktion). Med finansiell säkerhet avses i säkerhetsdirektivet numera också det som där benämns kreditfordringar (artikel 1.4 a). Regeringen har vid genomförande av den ändringen i direktivet bedömt att dess definition av kreditfordringar (artikel 2.1 o) enligt svenskt juridiskt språkbruk motsvarar fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut, eller ett motsvarande utländskt institut, har beviljat ett penninglån (se prop. 2010/11:95 s. 36 f. och 49 och bl.a. 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen).

Det finns i gällande svensk rätt inte något sådant förbud mot avtal om säkerhetsöverlåtelser som det i MiFID II. Regeringen anser därför att reglerna om förbud i direktivet bör genomföras i svensk rätt i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden. Förbudet bör, i enlighet med direktivet, endast gälla i förhållande till icke-professionella kunder och endast avtal om säkerhetsöverlåtelser, inklusive återköpsavtal, som syftar till att säkra eller täcka kundens aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade förpliktelser. Till skillnad från utredningens förslag bör förbudet, liksom enligt direktivet, även omfatta avtal som syftar till att säkra eller täcka kundens presumtiva förpliktelser.

När det gäller säkerhetsobjektet anser regeringen att bestämmelsen, med avvikelse från utredningens förslag, bör utformas efter förebild av de bestämmelser som i dag beaktar säkerhetsdirektivets definition av finansiella säkerheter. När det gäller finansiell säkerhet i form av finansiella instrument är, som framgår ovan, säkerhetsdirektivets definition allmänt hållen. Det nu aktuella förbudet mot säkerhetsöverlåtelser i MiFID II bör enligt regeringens uppfattning omfatta samtliga finansiella instrument. Förbudet bör således omfatta säkerhetsöverlåtelser som avser finansiella instrument, valuta och sådana fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut har beviljat ett penninglån.



I det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 7 och 8) finns regler som berör förbudet om säkerhetsöverlåtelser i förhållande till icke-professionella kunder i MiFID II (artikel 16.10). De reglerna bör genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om vilka åtgärder ett värdepappersinstitut ska vidta för att säkerställa att det följer förbudet.

## 8.15 Transaktioner med jämbördiga motparter

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska inte längre få behandla följande enheter som jämbördiga motparter:

- vissa företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller råvaruderivat, och
- vissa företag som uteslutande bedriver handel för egen räkning på marknader för derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner eller som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på sådana marknader eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader.

Vissa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden om vilka företag som får behandlas som jämbördiga motparter ersätts av en hänvisning till det som gäller enligt den delegerade förordningen till MiFID II.

Vid transaktioner med jämbördiga motparter ska, om motparten inte begär annat, ett värdepappersinstitut inte vara skyldigt att tillvarata kundens intressen eller tillämpa de nya kundskyddsreglerna om produktion och distribution av finansiella instrument, ersättningar till eller från tredjepart, belöningsystem och korsförsäljning.

Ett värdepappersinstitut ska även i förhållande till en jämbördig motpart uppfylla krav som gäller information som ska lämnas kunder och presumtiva kunder, rapporter till kunder om de tjänster som utförts och om att information ska vara rättvisande, tydlig och inte vilseledande.

Vissa bestämmelser om hur ett värdepappersinstitut ska behandla en motpart som begär att kundskyddsregler ska tillämpas utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innebär någon ändring av vilka enheter som får behandlas som jämbördiga motparter eller det som gäller om en sådan enhet begär att inte bli behandlad som jämbördig motpart. Enligt utredningens förslag ska ett värdepappersinstitut i förhållande till jämbördiga motparter inte heller behöva fullgöra skyldigheten att handla så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls, offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av transaktioner och utförandeplatser samt uppfylla krav på produktstyrning och kompetens hos den personal som lämnar investeringsrådgivning eller information.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att det är oklart hur reglerna om förbud

### **Skälen för regeringens förslag**

#### *Undantag från kundskyddsregler*

Liksom i MiFID I (artikel 24) finns i MiFID II (artikel 30) ett undantag som ger möjlighet för ett värdepappersföretag att inte tillämpa kundskyddsregler vid transaktioner i förhållande till s.k. jämbördiga motparter. Den term som används i de svenska språkversionerna av MiFID I och MiFID II är godtagbara motparter. När MiFID I genomfördes i svensk rätt gjordes dock bedömningen att termen jämbördiga motparter skulle användas i stället för godtagbara motparter (prop. 2006/07:115 s. 297 f.). Undantaget gäller för ett värdepappersföretag som har tillstånd att utföra order för kunds räkning, handla för egen räkning eller ta emot och vidarebefordra order för kunds räkning när det medverkar till eller inleder en sådan transaktion med en jämbördig motpart (artikel 30.1 första stycket i MiFID II och artikel 24.1 i MiFID I). Undantaget omfattar även sidotjänster som är direkt knutna till transaktionen.

#### *Enheter som får behandlas som jämbördiga motparter*

Det finns två kategorier av jämbördiga motparter, dels sådana som ska behandlas som jämbördiga om de inte begär annat (artikel 30.2 i MiFID II och artikel 24.2 i MiFID I), dels sådana som medlemsstaterna i sin lagstiftning kan välja att behandla som jämbördiga motparter om de godkänner en sådan behandling (artikel 30.3 i MiFID II och artikel 24.3 i MiFID I). Till de enheter som ingår i den förstnämnda kategorin hör bl.a. värdepappersföretag, kreditinstitut, andra tillståndspliktiga finansiella företag samt nationella regeringar och därmed sammanhängande organ. I den andra kategorin ingår vissa andra enheter som uppfyller i förväg bestämda proportionella krav. När MiFID I genomfördes i svensk rätt utnyttjades möjligheten att erkänna sådana företag som jämbördiga motparter (8 kap. 19 § första stycket 9, andra och tredje styckena samt prop. 2006/07:115 s. 299).

När det gäller enheter som ska behandlas som jämbördiga motparter överensstämmer reglerna i MiFID II i huvudsak med de i MiFID I. Tillämpningsområdet för MiFID II är inte helt detsamma som för MiFID I (se avsnitt 6.6.2). Exempelvis är vissa företag som är undantagna från MiFID I inte undantagna MiFID II. Som en följd av det anges sådana företag inte heller särskilt i uppräkningsdelen i MiFID II av jämbördiga motparter. De företag som avses är sådana vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller råvaruderivat och företag som uteslutande bedriver handel för egen räkning på marknader för derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner eller som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på sådana marknader eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader (artikel 2.1 l och k i MiFID I). Regeringen anser därför att motsvarande ändring bör göras i uppräkningsdelen i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 19 § första

stycket 7 och 2 kap. 5 § första stycket 13 och 14) av företag som får behandlas som jämbördiga motparter.

Kraven på de enheter som medlemsstaterna får välja att behandla som jämbördiga motparter fastställs av kommissionen. När det gäller MiFID II regleras det i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 71.1). När det gäller MiFID I finns motsvarande regler i genomförandedirektivet till det direktivet (artikel 50.1). De reglerna i genomförandedirektivet har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 19 § första stycket 9, andra och tredje styckena). Eftersom kraven numera anges i en direkt tillämplig EU-förordning, bör de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I utmönstras och ersättas av en hänvisning till reglerna i den delegerade förordningen till MiFID II. I den delegerade förordningen finns även ytterligare krav som rör godtagande att bli behandlad som jämbördig motpart (artikel 71.5).

I lagen om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om behandlingen av en jämbördig motpart som utnyttjat sin rätt att begära att ett värdepappersinstitut ska tillämpa de kundskyddsregler som inte behöver tillämpas vid transaktioner med jämbördiga motparter (8 kap. 20 § andra stycket andra och tredje meningarna). Dessa bestämmelser genomför i svensk rätt motsvarande regler i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 50.2). Även dessa regler finns numera i stället i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 71.2–71.4). Bestämmelserna i lagen bör därför utmönstras.

#### *Transaktioner med jämbördiga motparter*

När det gäller de kundskyddsregler som inte behöver tillämpas vid transaktioner i förhållande till jämbördiga motparter är det enligt MiFID II till stor del fråga om motsvarande kundskyddsregler som är undantagna även enligt MiFID I (artikel 30.1 första stycket i MiFID II och artikel 24.1 i MiFID I). MiFID II innehåller i förhållande till MiFID I dock ytterligare kundskyddsregler som undantas vid transaktioner med jämbördiga motparter. Det gäller de nya kundskyddsreglerna vid produktion och distribution av finansiella instrument (artikel 24.2), ersättningar till eller från tredjepart (artikel 24.9), belöningssystem (artikel 24.10) och korsförsäljning (artikel 24.11).

Reglerna i MiFID II (artikel 27) om bästa utförande av kundorder är, liksom enligt MiFID I (artikel 21), undantagna i sin helhet vid transaktioner med jämbördiga motparter. Bland dessa regler i MiFID II finns dock sådana som rör krav på att handels- och utförandeplatser ska offentliggöra information om kvalitet på utförande av order samt att värdepappersföretag ska offentliggöra information om utförandeplatser och kvalitet på utförande av order (artikel 27.3 och 27.6). Dessa regler rör alltså inte transaktioner med viss motpart. Enligt regeringens mening berörs de därför inte av reglerna i MiFID II om transaktioner med jämbördiga motparter. Detsamma gäller för reglerna om kunskap och kompetens hos personer som lämnar investeringsrådgivning eller information, som inte heller de rör transaktioner med viss motpart (artikel 25.1).

I några avseenden är undantagen i MiFID II från kraven vid transaktioner i förhållande till jämbördiga motparter inte lika omfattande som

Prop. 2016/17:162 i MiFID I. Enligt MiFID II (artikel 30.1 andra stycket) ska ett värdepappersföretag även i förhållande till jämbördiga motparter agera hederligt, rättvist och professionellt och kommunicera på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande. Vidare undantas inte längre de generella kraven på information som ska lämnas kunder och presumtiva kunder (artikel 24.4 och 24.5). Dessutom undantas inte heller kravet på rapporter till kunder om de tjänster som tillhandahållits (artikel 25.6).

Enligt lagen om värdepappersmarknaden gäller i dag att ett värdepappersinstitut vid transaktioner med jämbördiga motparter inte behöver tillämpa vissa bestämmelser i lagen (8 kap. 20 §). För att i svensk rätt genomföra de ändringar som reglerna i MiFID II innebär i förhållande till MiFID I, bör motsvarande ändring göras i detta undantag i lagen. Undantaget bör utvidgas så att det omfattar de nya kundskyddsregler som införs i lagen för att genomföra MiFID II och som enligt direktivet inte behöver tillämpas i förhållande till jämbördiga motparter. Dessutom bör undantaget utvidgas så att det omfattar skyldigheten att tillvarata kundens intressen, eftersom det kravet motsvarar en kundskyddsregel som enligt MiFID II inte behöver tillämpas i förhållande till jämbördiga motparter (se artikel 24.1). Vidare bör undantaget vid transaktioner med jämbördiga motparter inskränkas så att det inte ger möjlighet till avsteg från de generella bestämmelserna om den information som ska lämnas kunder och presumtiva kunder eller bestämmelserna om rapporter om de tjänster som utförts (8 kap. 22 § första och andra styckena respektive 8 kap. 27 §). Undantaget bör även inskränkas så att det inte undantar värdepappersinstitut från skyldigheten att lämna information som är rättvisande, tydlig och inte vilseledande (se 8 kap. 22 § tredje stycket).

Värdepappersinstitut är vid transaktioner med jämbördiga motparter i dag inte undantagna från den allmänna skyldigheten att agera hederligt, rättvist och professionellt (8 kap. 1 §). Det behövs därför inte någon lagändring för att uppfylla kravet i MiFID II att ett värdepappersinstitut även i förhållande till jämbördiga motparter ska agera hederligt, rättvist och professionellt.

Utredningens förslag innebär att kravet att i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls (8 kap. 1 § andra meningen) inte ska gälla vid transaktioner med jämbördiga motparter. Det kravet har inte någon direkt motsvarighet i MiFID II (se prop. 2006/07:115 s. 436). Enligt regeringens uppfattning finns det inte skäl att undanta detta krav när det gäller transaktioner med jämbördiga motparter.

Utredningens förslag innebär även att det i bestämmelserna om transaktioner med jämbördiga motparter tas in undantag för bestämmelser som rör systematiska internhandlares offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner och värdepappersinstituts offentliggörande av information om utförandeplatser och kvalitet på utförande av transaktioner (enligt artikel 27.3 och 27.6 i MiFID II). Utredningens förslag innebär också att det tas in undantag för reglerna om kunskap och kompetens hos personer som lämnar investeringsrådgivning eller information (artikel 25.1). Som framgår ovan är regeringens uppfattning att dessa bestämmelser inte berörs av reglerna om transaktioner med jämbördiga motparter. Det bör därför inte omfattas av det undantag som gäller för transaktioner med jämbördiga motparter. Reger-

ingen anser vidare att det inte finns skäl att göra någon justering i bestämmelsen om transaktioner med jämbördiga motparter när det gäller de nya rörelsereglerna om produktstyrning (artikel 16.3 andra–sjunde styckena, se även avsnitt 8.11). Dessa regler omfattas nämligen inte heller av undantaget i direktivet för transaktioner med jämbördiga motparter.

Utredningens förslag innehåller vissa hänvisningar till kundskyddsbestämmelser som inte gäller utförande av order för kunds räkning, handel för egen räkning eller mottagande och vidarebefordran av order för kunds räkning. Eftersom undantaget vid transaktioner med jämbördiga motparter endast gäller nämnda investeringstjänster och investeringsverksamhet är dessa hänvisningar onödiga. Bestämmelser som gäller t.ex. investeringsrådgivning träffas inte av de nu aktuella undantagen vid transaktioner med jämbördiga motparter. Det gäller bl.a. den bestämmelse om ersättningar från tredjepart som *Finansinspektionen* hänvisar till.

## 9 Intressekonflikter och regler om ersättningar till eller från tredjepart

### 9.1 Inledning

I avsnitt 9 behandlas frågan om hur värdepappersinstitut ska hantera intressekonflikter och ersättning till eller från tredjepart. I avsnitt 9.2 behandlas intressekonflikter i allmänhet. I avsnitt 9.3 behandlas ersättningar till eller från tredjepart. I det avsnittet behandlas frågan om förbud mot ersättningar till eller från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning och om förbud mot sådana ersättningar vid utförande av alla investeringstjänster och sidotjänster. I samma avsnitt behandlas även frågan om Sverige bör utnyttja möjligheten i MiFID II att införa strängare nationella regler om tredjepartsersättning. Även frågan om urvalet av finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund behandlas i det avsnittet. Intressekonflikter och tredjepartsersättning för andra än värdepappersinstitut, t.ex. försäkringsförmedlare och försäkringsföretag, behandlas i avsnitt 10.

### 9.2 Intressekonflikter

#### 9.2.1 Regler om organisation av verksamheten

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att det vidtar alla rimliga åtgärder för att förhindra att kunderna påverkas negativt av intressekonflikter.

Ett värdepappersinstitut ska, förutom att identifiera, också förhindra och hantera intressekonflikter, som uppstår vid tillhandhållandet av investeringstjänster och sidotjänster.

**Utredningens förslag** överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag tas det in ett uttryckligt krav i lag på att ett värdepappersinstitut ska dokumentera vidtagna åtgärder om hur dess organisation och arrangemang säkerställer att verksamhet där ersättning från tredje part är tillåten inte blandas samman med verksamhet där ersättning från tredje part är förbjuden.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser dock att bestämmelserna i lag bör utformas så att de fullt ut motsvarar det som anges i MiFID II (artikel 23). Det framgår inte tillräckligt tydligt av utredningens författningsförslag att ett värdepappersinstitut har en skyldighet att säkerställa att verksamhet där ersättningar från tredje part är tillåtna inte blandas samman med verksamhet där sådana ersättningar är förbjudna. Enligt *Finansinspektionen* tycks kravet på dokumentation kring detta saknas helt. *Finansförbundet* är positivt till förslaget men anser att det skulle kunna vara ännu mer långtgående och tydligt. Enligt förbundet bör det bl.a. förtydligas vad som minst krävs för att de åtgärder som ett värdepappersinstitut vidtar ska anses vara rimliga.

### Skälen för regeringens förslag

#### *Hantering av intressekonflikter*

Enligt MiFID II (artikel 16.3 första stycket) ska ett värdepappersföretag fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga mått och steg vidtas för att förhindra att kunderna påverkas negativt av intressekonflikter. Ett värdepappersföretag ska vidare vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera, förhindra eller hantera intressekonflikter som uppstår vid tillhandhållandet av investeringstjänster och sidotjänster (artikel 23.1). I den engelska språkversionen av direktivet används termen prevent (artiklarna 16.3 och 23.1). I den svenska språkversionen av direktivet används termerna förhindra (artikel 16.3) respektive förebygga (artikel 23.1). Regeringen anser emellertid att termen förhindra bör användas i båda dessa sammanhang. Med intressekonflikter avses dels sådana mellan företaget självt – inbegripet ledning, personal och anknutna ombud m.fl. – och kunder, dels sådana mellan olika kunder. Detta inkluderar även de intressekonflikter som orsakas av att värdepappersföretaget tar emot ersättningar från tredje part, företagets eget ersättningssystem eller andra incitamentsstrukturer. Om de organisatoriska och administrativa förfaranden som värdepappersföretaget infört för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt inte räcker för att rimligen förhindra risken för att kundens intressen påverkas negativt, ska företaget klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av eller källorna till intressekonflikten och de steg det tagit för att förhindra dessa risker innan det åtar sig verksamhet för kundens räkning (artikel 23.2).

Reglerna i MiFID II (artiklarna 16.3 och 23) motsvarar i huvudsak reglerna i MiFID I (artiklarna 13.3 och 18). De reglerna har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 21 §, se prop. 2006/07:115 s. 584 f.).

Regeringen anser emellertid att det i lagen om värdepappersmarknaden, på motsvarande sätt som i MiFID II (artikel 16.3 första stycket), bör införas ett uttryckligt krav även på att ett värdepappersinstitut ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att det vidtar alla rimliga åtgärder för att förhindra att kunderna påverkas negativt av intressekonflikter. På så sätt blir systematiken i lagen densamma som i direktivet, vilket bör underlätta tillämpningen av de delegerade rättsakter som har antagits av kommissionen (se nedan). Regeringen anser även att det i de nuvarande allmänna bestämmelserna om intressekonflikter i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 21 §) uttryckligen bör anges att ett värdepappersinstitut, förutom att identifiera intressekonflikter också ska förhindra eller hantera dem.

När det gäller *Finansförbundets* synpunkter om mer långtgående krav och att det bör framgå vad som minst krävs för att åtgärderna ska anses vara rimliga, hänvisar regeringen till att det i den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om organisatoriska krav och åtgärder som ska vidtas med avseende på intressekonflikter. Där anges bl.a. att värdepappersföretag ska införa, tillämpa och upprätthålla beslutsförfaranden och en organisationsstruktur som på ett tydligt och dokumenterat sätt specificerar rapporteringsvägar och ansvarsområden (artikel 21). Vidare ges vägledning om hur ett värdepappersföretag kan identifiera intressekonflikter som påverkar kundens intresse negativt vid tillhandahållande av investeringstjänster (artikel 33). I den delegerade förordningen beskrivs också hur ett värdepappersföretag ska fastställa, genomföra och upprätthålla en skriftlig intressekonfliktpolicy (artikel 34) och ytterligare organisatoriska krav när ett företag producerar och sprider investeringsanalyser eller marknadsföringsmaterial (artikel 37). Det finns även ytterligare krav på organisationen och på information i samband med garanti- och placeringsverksamhet (artikel 38) samt i samband med prissättning av erbjudanden relaterade till emittering av finansiella instrument (artikel 39). I förordningen specificeras också ytterligare krav för värdepappersföretag i samband med placering av finansiella instrument (artikel 40) och i samband med rådgivning, distribution och egen placering (artikel 41). Slutligen anges också ytterligare krav i samband med lån eller tillhandahållande av kredit när det gäller garanti- och placeringsverksamhet (artikel 42) och registerföring i samband med garanti- eller placeringsverksamhet (artikel 43).

#### *Tillåtna och förbjudna ersättningar till eller från tredjepart*

Det framgår ovan att enligt MiFID II ska ett värdepappersinstitut fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga mått och steg vidtas för att förhindra att dess kunders intressen påverkas negativt av intressekonflikter. Utredningen föreslår, utöver detta, ett krav på att ett värdepappersinstitut ska dokumentera vidtagna åtgärder om hur dess organisation och arrangemang säkerställer att verksamhet där ersättning från tredjepart är tillåten inte

Prop. 2016/17:162 blandas samman med verksamhet där ersättning från tredjepart är förbjuden. *Finansinspektionen* anser att denna skyldighet inte tillräckligt tydligt kommer till uttryck i utredningens författningsförslag och att kravet på dokumentation saknas. Regeringen konstaterar att det i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 12 §) ställs upp ett krav på att ett värdepappersinstitut ska dokumentera sina tjänster och verksamheter på ett sådant sätt att informationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter (se artikel 13.6 i MiFID I och artikel 16.6 i MiFID II, se även avsnitt 8.12). I den delegerade förordningen till MiFID II finns dessutom ytterligare regler om bevarande av uppgifter (artikel 72). De innebär bl.a. att uppgifterna ska bevaras på ett medium som gör det möjligt att lagra information på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden för den behöriga myndigheten (artikel 72.1). Den behöriga myndigheten ska lätt kunna komma åt uppgifterna och rekonstruera varje viktigt steg i hanteringen av alla transaktioner (artikel 72.1 a). I förordningen finns även särskilda regler om krav för värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på både oberoende och icke-oberoende grund (artikel 53.3). Ett sådant företag ska t.ex. i god tid före tillhandahållandet av rådgivningen på ett varaktigt medium informera kunden om huruvida rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte. Vidare ska det inte presentera hela sin verksamhet som oberoende utan endast den del av verksamheten som utför rådgivning på oberoende grund. Det ska även ha tillräckliga organisatoriska krav och kontroller på plats för att säkerställa att båda typerna av rådgivning är tydligt separerade från varandra och att en kund inte ska bli osäker angående vilken typ av rådgivning han eller hon erhåller. Det anges också att ett värdepappersföretag inte får låta en och samma fysiska person erbjuda både rådgivning på oberoende grund och rådgivning på icke-oberoende grund. Regeringen anser att regelverket – sett i dess helhet – i själva verket innebär att ett värdepappersinstitut måste ha en sådan organisation och sådana arrangemang som säkerställer att verksamhet där ersättningar från tredjepart är tillåtna inte blandas samman med verksamhet där ersättningar från tredjepart är förbjudna och att detta dessutom ska dokumenteras. I annat fall riskerar institutet att ersättningar tas emot trots att detta är förbjudet, vilket inte är i kundens bästa intresse.

### 9.2.2 Information till kunderna om intressekonflikter

**Regeringens förslag:** Om de åtgärder som ett värdepappersinstitut har vidtagit och de organisatoriska och administrativa förfaranden som institutet har infört inte är tillräckliga för att förhindra att kundernas intressen kan påverkas negativt, ska institutet informera kunden. Institutet ska då på ett varaktigt medium lämna information om intressekonflikter till kunden. Informationen ska vara tillräckligt tydlig och detaljerad med hänsyn till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund, så att kunden kan fatta ett välgrundat beslut när det gäller den investeringstjänst eller sidotjänst där intressekonflikten uppstår.



**Utredningens förslag** överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innehåller något uttryckligt krav på att informationen ska vara tillräckligt detaljerad med hänsyn till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund. Utredningens förslag innehåller inte heller något krav på att information ska lämnas när de organisatoriska och administrativa förfaranden som ett värdepappersinstitut har infört inte är tillräckliga för att säkerställa att kundens intressen inte påverkas negativt av en intressekonflikt.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att det bör framgå att informationen inte bara ska vara tillräckligt tydlig utan också tillräckligt detaljerad och att hänsyn ska tas till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund. Vilken information som kan accepteras och hur den bör anpassas till den aktuella kunden bör enligt inspektionen utvecklas i förarbetena.

**Skälen för regeringens förslag:** Som framgår i avsnitt 9.2.1 ska ett värdepappersföretag, om de organisatoriska och administrativa förfaranden som det har fastställt och tillämpar avseende intressekonflikter inte är tillräckliga för att rimligen säkerställa att risken för att kundernas intressen påverkas negativt förhindras, klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av eller källorna till intressekonflikten innan företaget åtar sig verksamhet för kundens räkning (artikel 23.2 i MiFID II). Reglerna är desamma som i MiFID I (artikel 18.2), som i svensk rätt har genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 21 § andra stycket). Enligt MiFID II (artikel 23.3) ska värdepappersföretaget lämna informationen till kunden på ett varaktigt medium och den ska vara tillräckligt detaljerad för att kunden i fråga ska kunna fatta beslut om huruvida kunden fortfarande vill anlita företaget för tjänsten i fråga (varaktigt medium definieras i artikel 4.1.62, se avsnitt 6.8). Motsvarande regler finns i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 22.4). De reglerna har i svensk rätt genomförts genom Finansinspektionens föreskrifter (11 kap. 6 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse).

Med hänsyn till att kraven om att informationen ska vara tillräckligt detaljerad och ges på varaktigt medium numera finns i MiFID II, anser regeringen att de på motsvarande sätt bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning bör de anges på samma sätt som de gör i dag i Finansinspektionens föreskrifter. Det innebär bl.a. att det, i enlighet med det som *Finansinspektionen* anför, bör anges att informationen ska vara tillräckligt tydlig och detaljerad med hänsyn till om värdepappersinstitutet har delat in kunden i kategorin professionell kund eller icke-professionell kund.

Av lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 21 § första stycket) följer att ett värdepappersinstitut ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter. Om de åtgärder som institutet har vidtagit inte räcker, ska institutet tydligt informera kunden om arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning (8 kap. 21 § andra stycket).

Prop. 2016/17:162 Som framgår i avsnitt 9.2.1 är det i såväl MiFID II som i MiFID I i stället formulerat som att informationen ska lämnas om de organisatoriska eller administrativa system som ett värdepappersföretag har infört inte är tillräckliga (artikel 23.2 respektive artikel 18.2). Regeringen anser i och för sig att den nuvarande bestämmelsen uppfyller det krav som anges i direktivet på att information om intressekonflikter ska lämnas om det inte kan rimligen säkerställas att kundernas intressen inte påverkas negativt (se prop. 2006/07:115 s. 449). Med hänsyn till förslaget i avsnitt 9.2.1 att det i lagen ska tas in ett uttryckligt krav om organisatoriska och administrativa förfaranden för att förhindra intressekonflikter, bör det även anges i lagen att ett värdepappersinstitut ska lämna information om intressekonflikter om institutets förfaranden inte räcker för att förhindra att kundernas intressen kan komma att påverkas negativt.

När det gäller *Finansinspektionens* synpunkt om vilken information som kan accepteras och hur den bör anpassas till den aktuella kunden, hänvisar regeringen till att det i den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om den information som ett värdepappersföretag ska lämna till kunden om intressekonflikter (artikel 34.4). Det framgår att informationen ska innehålla en detaljerad beskrivning av intressekonflikter som uppstår under tillhandahållandet av investerings-tjänster eller sidotjänster, med beaktande av den typ av kund för vilken meddelandet läggs fram. I den delegerade förordningen finns även krav som gäller för information som ska lämnas på ett varaktigt medium (artikel 3). Det anges t.ex. vilka villkor som gäller när information på ett varaktigt medium inte behöver lämnas på papper. Det anges även vilka regler som ska gälla när informationen lämnas via en webbplats och inte direkt till kunden. Dessutom anges när det är lämpligt att tillhandahålla information via elektronisk kommunikation.

### 9.2.3 Regler om ersättningssystem till personal

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska inte ersätta eller bedöma sin personal på ett sätt som kommer i konflikt med institutets skyldighet att iakttä kundernas intressen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Fackförbundet försäkring och finans (FTF)* och *Finansförbundet* påpekar att förslaget inte bör inkräkta på parternas rätt att teckna kollektivavtal om ersättningssystem.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns det särskilda regler om ersättningssystem (artikel 24.10). Dessa regler, som inte har någon motsvarighet i MiFID I, har ett nära samband med de regler om intressekonflikter som behandlas i avsnitt 9.2. Enligt dessa särskilda regler ska ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster till kunder se till att det inte ersätter sina anställda eller bedömer deras prestationer på ett sätt som står i strid med företagets skyldighet att agera i kundernas bästa intresse. Utredningen använder dock termen belöna där det i direktivet anges ersätta (se avsnitt 9.5.3 i betänkandet). I den engelska språkversionen används termen remunerate. Regeringen anser

emellertid, till skillnad från utredningen, att termen ersättning bör användas, vilket även är en term som används i liknande regler på andra delar av finansmarknadsområdet (se t.ex. prop. 2015/16:170 s. 40). De nu aktuella reglerna i MiFID II tar framför allt sikte på ersättningssystem som kan leda till att personalen rekommenderar ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund, när värdepappersföretaget borde föreslagit ett annat instrument som bättre motsvarar kundens behov. Även om det inte anges uttryckligen i direktivet torde detsamma gälla vid portföljförvaltning, dvs. ersättningssystemet får inte vara utformat så att förvaltaren väljer att investera i ett visst finansiellt instrument när ett annat instrument bättre passar kunden och kundens portfölj. Enligt regeringens uppfattning innebär det att ersättningssystemen inte bör innehålla inslag som t.ex. bonusar kopplade direkt till vissa produkter och säljtävlingar avseende specifika produkter.

*Finansförbundet och Fackförbundet försäkring och finans (FTF)* framför att utformningen av belöningsystem och bedömning av personal i första hand är en fråga för arbetsmarknadens parter. Finansförbundet menar att förslaget riskerar att strida mot nationell lagstiftning och praxis och skulle kunna påverka framtida kollektivavtalsförhandlingar och löneprocesser. När det gäller dessa synpunkter poängterar regeringen att ett krav på värdepappersinstitut som syftar till att undvika incitament för personalen att rekommendera finansiella instrument eller produkter som inte är i kundens intresse inte inkräktar på arbetsmarknadens parter rätt att teckna kollektivavtal om ersättningssystem och andra incitamentsstrukturer för anställda. Liksom vid genomförandet i svensk rätt av liknande regler i AIFM-direktivet, kapitaltäckningsdirektivet och UCITS-direktivet, gör regeringen därför bedömningen att arbetsmarknadens parter möjlighet att ingå kollektivavtal om bl.a. lön inte påverkas av de nu aktuella reglerna i MiFID II (se prop. 2012/13:155 s. 261, prop. 2013/14:228 s. 183 och prop. 2015/16:170 s. 42).

Reglerna om ersättningssystem i MiFID II saknar, som nämns ovan, motsvarighet i MiFID I. Det finns visserligen i dag regler i svensk rätt om rörliga ersättningar för personal i värdepappersinstitut, se Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2011:1) om ersättningssystem i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning. Dessa regler hänför sig till kapitaltäckningsområdet och fokuserar främst på företagens interna riskhantering. Det är dessutom regler som präglas av hög detaljeringsgrad och som därför har genomförts i svensk rätt i föreskrifter på lägre nivå än lag (se t.ex. prop. 2013/14:228 s. 180–185). De nu aktuella reglerna i MiFID II (artikel 24.10) är således utformade på ett helt annat sätt. Reglerna rör dessutom mer än rena ersättningar till de anställda och omfattar även bedömningar och utvärderingar av personalen. Regeringen anser därför att de bör genomföras i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns även detaljerade regler om hur ett värdepappersföretag ska fastställa och genomföra en ersättningspolicy och ersättningsarrangemang i syfte att undvika intressekonflikter (artikel 27). Det anges bl.a. att det ska finnas en lämplig balans mellan fast och variabel ersättning vilken alltid ska upprätthållas så att ersättningsstrukturen inte skapar incitament som kan få relevanta per-

## 9.3 Regler om ersättning till eller från tredjepart

### 9.3.1 Inledning

I MiFID II (artikel 24.7 och 24.8) vidareutvecklas reglerna om tredjepartsersättning i förhållande till dem i MiFID I (artikel 26 i genomförandedirektivet till MiFID I) med ett förbud mot tredjepartsersättning när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. Dessutom införs ytterligare krav när det gäller tredjepartsersättning vid tillhandahållande av alla investeringstjänster och sidotjänster (artikel 24.9). Medlemsstaterna får i undantagsfall införa ytterligare krav för värdepappersföretag avseende tredjepartsersättning, om de är objektivt motiverade och proportionella för att hantera specifika risker för investerarskyddet eller marknadsintegriteten som är särskilt viktiga för den aktuella medlemsstatens marknadsstruktur (artikel 24.12).

I det delegerade direktivet till MiFID II och i den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om krav när det gäller tredjepartsersättning.

I avsnitt 9.3 behandlas nuvarande regler om tredjepartsersättning (avsnitt 9.3.2), det nya förbudet mot tredjepartsersättning vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning, inklusive frågan om Sverige bör utnyttja möjligheten att införa ytterligare nationella krav avseende tredjepartsersättning (avsnitt 9.3.3), urvalet av finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund (avsnitt 9.3.4) och den generella regeln om tredjepartsersättning vid alla investeringstjänster och sidotjänster (avsnitt 9.3.5).

### 9.3.2 Nuvarande reglering

Reglerna i MiFID I (artikel 19.1) om att värdepappersinstitut ska tillvarata sina kunders intressen och handla hederligt, rättvist och professionellt har i svensk rätt genomförts i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 1 §). Det finns också bestämmelser i den lagen om att ett värdepappersinstitut ska vidta åtgärder för att identifiera de intressekonflikter som föreligger i verksamheten och förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av sådana konflikter (8 kap. 21 §, se avsnitt 9.2.1). Motsvarande allmänna regler om att ett värdepappersinstitut ska iaktta kundernas bästa intressen och hantera intressekonflikter finns också i MiFID II (artiklarna 23.1 och 24.1). I MiFID II finns det dessutom ytterligare regler om investeringsrådgivning och ersättningar. I dessa regler utvecklas det som följer av de allmänna reglerna. De innebär en reglering dels särskilt för tredjepartsersättning vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning (artikel 24.7 och 24.8), dels allmänt för tredjepartsersättning vid tillhandahållande av alla investeringstjänster och sidotjänster (artikel 24.9).

Regler om ersättningar från tredjepart vid tillhandahållande av investeringstjänster, t.ex. investeringsrådgivning, finns i gällande rätt i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse. Genom de föreskrifterna har reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I genomförts i svensk rätt. De innebär bl.a. att det är förbjudet för värdepappersinstitut att ta emot ersättning från någon annan än kunden, såvida inte kunden informeras om ersättningen samt ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten och inte hindrar företaget från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen (12 kap. 1 §, som genomför artikel 26 i genomförandedirektivet). Förbudet gäller dock inte alla ersättningar utan clearingavgifter, depåavgifter och andra avgifter av samma karaktär är undantagna. Motsvarande allmänna regler om ersättningar från tredjepart vid tillhandahållande av investeringstjänster finns även i MiFID II (artikel 24.9), se avsnitt 9.3.5.

### 9.3.3 Förbud mot ersättning från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att institutet tillhandahåller investeringsrådgivningen på oberoende grund ska inte få ta emot och behålla ersättningar eller förmåner från tredjepart. Förbudet mot att ta emot och behålla sådana ersättningar eller förmåner ska gälla även när ett värdepappersinstitut tillhandahåller portföljförvaltning. Förbudet ska inte omfatta mindre icke-monetära förmåner som kunden har informerats om och som kan höja kvaliteten på den berörda tjänsten till kunden och som är av en sådan storlek och karaktär att de inte kan anses hindra institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. tidpunkt, omfattning och strategi för återbetalning till kund av mottagna ersättningar eller förmåner ett värdepappersinstitut inte får behålla när det utför investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning, och

2. kriterierna för att bedöma vilka icke-monetära förmåner ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag får ett värdepappersinstitut inte ta emot ersättningar från tredjepart när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till icke-professionella kunder, om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Enligt utredningens förslag får regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddela föreskrifter om vilka ersättningar det kan vara frågan om. Utredningens förslag omfattar inte genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II.

**Remissinstanserna:** *Förvaltningsrätten i Stockholm, Pensionsmyndigheten, Finansinspektionen, Konsumentverket, Finansförbundet, Landsorganisationen i Sverige (LO), Sveriges Konsumenter och Småföretagarnas Riksförbund* stödjer förslaget om ett förbud mot tredjepartsersättning som gäller all investeringsrådgivning som tillhandahålls icke-professionella kunder. Finansinspektionen och Konsumentverket framför att de har svårt att se vilka provisionskonstruktioner som kan vara till fördel för konsumenter. Finansinspektionen bedömer emellertid att utredningens förslag kommer att innebära ett mindre långtgående förbud vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning till icke-professionella kunder än vad som krävs enligt reglerna i MiFID II. Enligt inspektionens bedömning ger reglerna i direktivet inte något utrymme för att tillåta provisioner enbart av den anledningen att de inte anses skada kundens intresse. Finansinspektionen framhåller att om ett provisionsförbud begränsas till den som utger sig för att tillhandahålla oberoende rådgivning finns det en stor risk för att en övervägande majoritet av värdepappersinstitutet fortsätter att ge rådgivning på icke-oberoende grund för att även fortsättningsvis kunna ta emot provisioner. Under sådana förhållanden är det svårt att se att en marknad för oberoende rådgivning skulle ges möjlighet att växa fram eftersom all annan rådgivning skulle framstå som kostnadsfri för kunderna. Konsumentverket anser att det kan ifrågasättas om förslaget om tillåtna provisioner är förenligt med direktivet mot bakgrund av det som anges där om att endast mindre icke-monetära ersättningar ska vara tillåtna vid investeringsrådgivning på oberoende grund.

*Konkurrensverket, Fondbolagens förening, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen* tillsammans med *Svenska Fondhandlareföreningen, Sparbankernas Riksförbund, Svenska försäkringsförmedlares förening (Sfm), Sveriges advokatsamfund, Facket för försäkring och finans (FTF), Svenska lärarförsäkringar AB, Föreningen strukturerade placeringar i Sverige (SPIS), Didner och Gerge Fonder AB, Fidelity, FIM Kapitalförvaltning AB, Folksam, Lannebo Fonder, Max Matthiessen AB, Odin Fonder, Skagen Fonder* och *Sparbanken Syd* avstyrker eller framför kritik mot utredningens förslag. Många remissinstanser framför att de anser att ett direktivnära genomförande av MiFID II tillgodoser kundens intressen. *Kommerskollegium* påpekar vikten av att krav som går utöver de som är nödvändiga för att genomföra MiFID II bör motiveras även utifrån rent EU-rättsliga utgångspunkter. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* anser att det i det fortsatta lagstiftningsarbetet borde göras en utförligare beskrivning av för- och nackdelar med olika alternativa lösningar utöver minimireglerna än den som utredningen gör. *Regelrådet* framför att det saknas en analys av vilka effekterna kan bli för de berörda företagen. Regelrådet bedömer att vissa försök har gjorts för att beskriva vilka företag som kan påverkas av provisionsförbudet men anser att redogörelsen i betänkandet är bristfällig. Vidare är redovisningen av berörda företag utifrån antal, storlek och bransch bristfällig. Regelrådet bedömer även att redovisningen av påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet är bristfällig. *Sparbankernas Riksförbund* anser att det är viktigt med ett starkt konsumentskydd och att ett sådant kommer att uppnås vid ett direktivnära genomförande och de detaljerade regler som antas av kommis-

sionen. Enligt *Fondbolagens förening* saknar den förbudsregel som utredningen föreslår mervärde i förhållande till reglerna i MiFID II. Reglerna i direktivet innebär redan att det är förbjudet att ta emot ersättningar som försämrar värdepappersinstitutets förutsättningar att agera i kundens intresse. Fondbolagens förening anser att grundregeln i direktivet väl tillgodoser behovet av att begränsa skadliga ersättningar från tredjepart. Utredningens förslag innebär därutöver att MiFID II:s regler om oberoende rådgivning – dvs. minimiregeln – enbart gäller för professionella investerare, för övriga ska den nationella förbudsregeln gälla. Denna regel går emellertid inte lika långt som direktivets minimiregel och enligt föreningen innebär utredningens förslag därför inte ett korrekt genomförande. Teoretiskt skulle Finansinspektionen kunna medge en rådgivare att kalla sig oberoende och ändå ta emot ersättning från tredje part om myndigheten anser att det inte är negativt för icke-professionella kunders intressen.

*Konkurrensverket* ifrågasätter lämpligheten i utredningens förslag om föreskrifträtt på området. Den omfattningen av föreskrifträtten som utredningen föreslår innebär enligt Konkurrensverket en betydande osäkerhet för marknadens aktörer. *Fondbolagens förening* anser att utredningen inte ger någon närmare vägledning kring hur det föreslagna bemyndigandet är tänkt att användas. Utredningen behandlar därmed inte de svåra frågor som väcks genom förslaget, inte minst frågor om konkurrens och utbud på den svenska sparmarknaden. Även mot bakgrund av de restriktioner som finns i MiFID II (artikel 24.12) angående möjligheten att nationellt gå utöver direktivets krav framstår det bemyndigande som utredningen föreslår enligt föreningens uppfattning som olämpligt. *Svensk Försäkring* framhåller att såväl konsumenter som företag har ett befogat intresse av förutsebarhet och att ett alltför långtgående bemyndigande som möjliggör snabba svängningar i centrala delar av regleringen skapar osäkerhet och bristande förutsebarhet. *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att bemyndigandet är alldeles för ospecificerat och vittgående och att det även kan ifrågasättas om förslaget är förenligt med grundlagen. *Svenska Lärarförsäkringar AB* framför att utredningens förslag med en modell där Finansinspektionen ska avgöra om en rådgivares rådgivningsmodell ligger i spararens intresse inte kan motiveras ur vare sig konsument- eller stabilitetssynpunkt. *Max Matthiessen AB* och *Lannebo Fonder* anser att det bemyndigande som utredningen föreslår innebär att ett stort ansvar läggs på Finansinspektionen. Ansvaret blir särskilt stort då bemyndigandet är brett och ingen specificering ges kring vilka hänsyn som ska tas vid utformandet av föreskrifterna. Rekvisitet ”kan påverka kundens intressen negativt” är mycket allmänt hållet och enligt de båda bolagen blir rättsosäkerheten stor då Finansinspektionen med kort varsel och utan motsvarande beredning som sker vid lagstiftning kan komma att förbjuda tidigare tillåtna tredjepartsersättningar. *Söderberg & Partners* anser att bemyndigandet till Finansinspektionen är olämpligt utformat eftersom hela frågan om provisionsförbudets omfattning därigenom kommer att regleras i Finansinspektionens föreskrifter. *Sveriges advokatsamfund* anser att även om utredningens slutsats må vara formellt korrekt, kan det inte råda någon tvekan om att ett utnyttjande av ett bemyndigande kan få stor betydelse, såväl när det gäller avtal mellan enskilda som för konkurrensen på det finansiella området.

Prop. 2016/17:162 Gör t.ex. Finansinspektionen bedömningen att en viss ersättningsmodell är osund, kommer dess bedömning att få inverkan på en tvist mellan en kund och en näringsidkare, där ersättningsmodellen har tillämpats. Mot denna bakgrund är det enligt Advokatsamfundets mening nödvändigt att förarbetena innehåller riktlinjer och vägledande uttalanden om hur ett sådant bemyndigande ska användas. I betänkandet saknas helt sådana riktlinjer och vägledning.

**Promemorians förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Promemorians förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt promemorians förslag får regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddela föreskrifter om hur ersättningar och förmåner ska överföras till kund och om sådana icke-monetära ersättningar som ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen*, *Konsumentverket* och *Sveriges Konsumenter* framför kritik mot förslaget. *Finansinspektionen* och *Konsumentverket* noterar att det i promemorian uttalas att det inte införs ett sådant mer långtgående provisionsförbud som föreslås av 2013 års värdepappersmarknadsutredning och hänvisar i denna del till sina remissvar avseende utredningens förslag. *Finansinspektionen* anser att utformningen av bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för att i svensk rätt genomföra det delegerade direktivet till MiFID II bör ses över så att det antingen bättre motsvarar innehållet i de regler i det delegerade direktivet som ska genomföras eller anges på ett mer generellt sätt. *Finansinspektionen* föreslår att bemyndigandet ska avse dels tidpunkt, omfattning och riktlinjer för återbetalning till kund av mottagna avgifter, provisioner och monetära förmåner, dels kriterierna för att bedöma vilka icke-monetära förmåner som ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. *Konsumentverket* framhåller vikten av att det klart och tydligt framgår för konsumenten när rådgivningen inte är oberoende. Verket har uppmärksammat att många konsumenter har stort förtroende för rådgivare och ofta utgår ifrån att rådgivarens rekommendationer är lämpligast för dem. *Pensionsmyndigheten* är positiv till den föreslagna regleringen och anför att förbud mot ersättning som inte är kvalitetshöjande, och därmed strider mot värdepappersinstitutets skyldighet att tillvarata kundens intressen, är en rimlig åtgärd. *Konkurrensverket* anför att mer långtgående provisionsförbud än det som föreslås i promemorian hade kunnat leda till färre aktörer på den finansiella marknaden, minskad konkurrens när det gäller rådgivning och sparprodukter samt gynnat företag som tillhandahåller placeringsprodukter och har egen distribution (t.ex. storbankskoncernerna och de stora försäkringsbolagen) framför företag utan egen distribution (t.ex. mindre fondbolag). *Facket för försäkring och finans (FTF)* anser att förslaget om ett bemyndigande att meddela föreskrifter om vilka ersättningar som inte får tas emot och behållas samt vilka icke-monetära förmåner som inte får tas emot och behållas är bra och anför att det är viktigt att kundens intresse tas omhand på ett bra sätt oavsett om rådgivningen är oberoende eller anknuten samt framhåller vikten av att tydliga riktlinjer tas fram för hur lagen ska följas. *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska*



*försäkringsförmedlares förening* anser att bestämmelserna i de föreskrifter som regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela ska motsvara reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det är en brist i promemorian att den inte berör möjligheten enligt det delegerade direktivet (artikel 12.3 första stycket e) för medlemsstaterna att undanta fler icke-monetära förmåner än de som anges i direktivet (artikel 12.3 första stycket a–d). Föreningarna anser att det bör klargöras att Finansinspektionen kan acceptera även sådana icke-monetära ersättningar och förutsättningarna för det. Föreningarna anser även att det är nödvändigt att regeringen i det fortsatta lagstiftningsarbetet analyserar sådana skattefrågor och mervärdesskattefrågor som uppstår till följd av de nya reglerna i MiFID II om ersättningar till och från tredje man, t.ex. när det gäller ersättningar som överförs till kund och en fondandelsägares byte av andelsklass.

### **Skälen för regeringens förslag**

#### *Reglerna i MiFID II*

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag i god tid innan tjänsten tillhandahålls informera sina kunder om huruvida den investeringsrådgivning som tillhandahålls är på oberoende grund eller inte, den utgår från en allmän eller mer begränsad analys av olika typer av finansiella instrument och urvalet är begränsat till finansiella instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av företaget, företag till vilka det har nära förbindelser eller andra företag i förhållande till vilka värdepappersföretaget har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund (artikel 24.4 första stycket a i och ii). Värdepappersföretaget ska även informera kunden om i vilken mån det kommer att ge kunden en regelbunden bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrument som rekommenderas (artikel 24.4 första stycket a iii, beträffande denna informationsplikt, se vidare avsnitt 8.3).

Om ett värdepappersföretag har informerat kunden om att rådgivningen sker på oberoende grund, får företaget inte ta emot och behålla ersättning som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tjänsten (artikel 24.7 b). Mindre icke-monetära ersättningar som är av en sådan karaktär att de kan höja kvaliteten på tjänsten och är av en sådan storlek och art att de inte kan anses påverka företagets skyldighet att agera i kundens intresse får tas emot, men de måste redovisas för kunden. Samma förbud, att inte få ta emot och behålla ersättningar från tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tjänsten, gäller även vid portföljförvaltning (artikel 24.8). Eftersom det inte är tillåtet att ta emot och behålla ersättningen, måste ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning som tar emot ersättning från en tredjepart betala ut ersättningen till kunden. Ersättning måste lämnas vidare till kunden så snart det är möjligt och det är inte tillåtet att avräkna betalningar från tredjepart från de avgifter som kunden ska betala till institutet (se skäl 74 till MiFID II).

Prop. 2016/17:162 I MiFID II används begreppet kund, vilket innebär att detta omfattar såväl icke-professionella kunder som professionella kunder (se definitionerna i artikel 4.1.9–4.1.11). MiFID II är som huvudregel ett fullharmoniseringsdirektiv, dvs. medlemsstaterna får inte införa strängare regler. När det gäller investerarskyddsreglerna får en medlemsstat dock i undantagsfall införa ytterligare krav, om dessa är objektivt motiverade och proportionella för att hantera specifika risker som är särskilt viktiga för medlemsstatens marknadsstruktur (artikel 24.12).

#### *Reglerna i de rättsakter som kommissionen har antagit*

I det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11–13) finns ytterligare regler om hur värdepappersföretag som lämnar investeringsråd på oberoende grund eller utför portföljförvaltning ska hantera att de inte får ta emot och behålla tredjepartsersättning. Enligt dessa regler (artikel 12.1 andra stycket) ska värdepappersföretag utforma och tillämpa en strategi för att se till att ersättningarna fördelas och vidarebefordras till varje enskild kund. Ett värdepappersföretag måste bl.a. betala tillbaka alla ersättningar från tredjepart till sina kunder så snart som det rimligen är möjligt efter det att de tagits emot (artikel 12.1 första stycket). Alla mottagna ersättningar från tredjepart ska föras över till kunden i sin helhet. Kunden ska även informeras om att ersättningen vidarebefordras genom t.ex. den regelbundna rapporteringen (artikel 12.1 tredje stycket). Vidare anges (artikel 12.3) vilka mindre icke-monetära ersättningar som kan godtas, t.ex. deltagande i konferenser och seminarier som gäller fördelar med ett visst finansiellt instrument, representation till ett rimligt värde eller generell information om finansiella instrument eller investeringstjänst. I det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 13) finns också regler om incitament i form av investeringsanalys och vad som ska gälla i de fall ett värdepappersföretag tar emot investeringsanalystjänster från tredjeman.

Utöver det delegerade direktivet finns det även regler i den delegerade förordningen till MiFID II om mer detaljerade krav och regler för rådgivning på oberoende grund. I den förordningen (artikel 53.1) anges att ett värdepappersföretag som erbjuder tjänsten investeringsrådgivning på oberoende grund ska implementera en urvalsprocess för att bedöma och jämföra ett tillräckligt stort urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden. Vidare finns regler (artikel 53.2) för det fall ett värdepappersföretag fokuserar på rådgivning kring specifika produkt-kategorier. Företaget ska då marknadsföra sig på ett sätt som endast attraherar kunder med preferens för dessa produktkategorier.

#### *Vilken typ av ersättning?*

Förbudet i MiFID II för ett värdepappersföretag att ta emot och behålla tredjepartsersättning vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning omfattar ”avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller person som agerar för tredjeparts räkning” (artikel 24.7 b och 24.8). Det generella förbudet i direktivet (artikel 24.9) mot vissa tredjepartsersättningar vid alla investeringstjänster och sidotjänster omfattar avgifter eller provisioner som ett värdepappersföretag betalar eller

betalas samt icke-monetära förmåner som företaget tillhandahåller eller tillhandahålls. *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det inte finns något generellt förbud i direktivet utan att det är fråga om generella krav som gäller vid alla investeringstjänster. Enligt regeringens uppfattning bör de generella reglerna dock kunna ses som ett generellt förbud mot andra ersättningar än sådana som uppfyller de krav som ställs upp. I det generella förbudet används beträffande förmåner uttrycket ”erbjuder eller erbjuds”, vilket här får förstås som att det ska vara fråga om förmåner som företaget tillhandahåller eller tillhandahålls (jfr artikel 24.7 b och 24.8). De ersättningar och förmåner som träffas av förbuden beskrivs på motsvarande sätt även i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11 och 12). För att beskriva de ersättningar och förmåner som träffas av förbuden mot tredjepartsersättningar används i såväl direktivet som i de rättsakter som kommissionen har antagit även termen incitament (i den engelska språkversionen inducement). Enligt regeringens uppfattning är syftet med denna beskrivning av incitament att täcka in alla de olika former av ersättningar och förmåner som kan bli aktuella. Detta gäller även med avseende på förbudet mot vissa tredjepartsersättningar vid alla investeringstjänster och sidotjänster, även om direktivet i detta avseende inte uttryckligen hänvisar till monetära förmåner (se artikel 24.9). Det är ersättningar eller förmåner till eller från någon annan än kunden som inte är tillåtna. Det väsentliga är att det är fråga om en ekonomisk eller annan fördel till eller från en tredjepart som kan inverka på värdepappersinstitutets skyldighet att i sin investeringsrådgivning, i första hand, iaktta kundens intresse. En sådan ersättning eller förmån kan därför vara förbjuden oavsett hur den har betecknats. När MiFID II genomförs i svensk rätt bör begreppet ersättningar eller förmåner således ges en vid innebörd och innefatta alla de exempel som räknas upp i direktivet. I det följande används för enkelhets skull dock ordet ersättning för att beskriva sådana ersättningar och förmåner som träffas av reglerna om förbud mot tredjepartsersättningar.

#### *Värdepappersmarknadsutredningens förslag*

Utredningen föreslår att det i svensk rätt ska införas regler om tredjepartsersättningar som delvis avviker från reglerna i MiFID II (se avsnitt 8.6 i betänkandet). Utredningen gör i sitt förslag skillnad på ersättning som tas emot i samband med investeringsrådgivning till professionella kunder och investeringsrådgivning till icke-professionella kunder. Utredningen föreslår att ett värdepappersinstitut inte får ta emot ersättningar från tredjepart när investeringsrådgivning eller portföljförvaltning tillhandahålls icke-professionella kunder, om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Enligt utredningens förslag ska det gälla vid all investeringsrådgivning som tillhandahålls icke-professionella kunder, dvs. även sådan som inte tillhandahålls på oberoende grund. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer föreslås få meddela närmare föreskrifter om vilka ersättningar det kan vara frågan om. Utredningen föreslår även striktare regler för att investeringsrådgivning ska få kallas för oberoende. I denna proposition behandlas det förslaget i avsnitt 9.3.4.

Prop. 2016/17:162 Utredningen gör bedömningen att ett direktivnära genomförande av förbudet mot tredjepartsersättningar inte är tillräckligt för att åstadkomma ett stärkt konsumentskydd i Sverige. Utredningen menar att problemen med intressekonflikter, och i synnerhet tredjepartsersättningar, är så omfattande att ett förbud mot tredjepartsersättningar för den investeringsrådgivning som sker till icke-professionella kunder är nödvändigt. Utredningens förslag om att reglerna ska omfatta även försäkringsförmedlare, försäkringsföretag, fondbolag och AIF-förvaltare behandlas i avsnitt 10.

#### *MiFID II innebär ett stärkt konsumentskydd*

MiFID II och de kompletterande reglerna i de rättsakter som kommissionen har antagit om hur värdepappersinstitut ska hantera intressekonflikter och ersättningar från tredjepart utgör ett omfattande och detaljerat regelverk. Reglerna i MiFID II om tredjepartsersättning bör enligt regeringens uppfattning ses i ett vidare sammanhang, mot bakgrund av andra rörelse- och investerarskyddsregler i direktivet (se avsnitt 8). Direktivet och de delegerade rättsakter som kommissionen har antagit innehåller nya och strängare regler som enligt regeringens bedömning kommer att skärpa kraven när det gäller tredjepartsersättning vid tillhandhållande av investeringsrådgivning och andra investerartjänster. Direktivet innebär exempelvis mer preciserade krav på den information om kostnader som värdepappersinstitutet ska ge till kunden och att eventuella betalningar från tredjepart ska redovisas separat för kunden (se avsnitt 8.2). I direktivet finns även krav när det gäller hur värdepappersinstitut ersätter sin personal (se avsnitt 9.2.3). Reglerna innebär att ett värdepappersinstitut ska se till att det inte ersätter sina anställda på ett sätt som står i strid med skyldigheten att agera i kundens bästa intresse. Regelverket innebär även krav på kunskap och kompetens hos de personer som ger investeringsråd eller information om finansiella instrument (se avsnitt 8.4). Förslaget förväntas innebära att antalet personer som utför investeringsrådgivning och som omfattas av regler om krav på kunskap och kompetens ökar eftersom reglerna nu kommer att gälla investeringsrådgivning i förhållande till alla kunder. I MiFID II finns det också ytterligare krav när det gäller lämplighetsbedömningar vid investeringsrådgivning jämfört med i MiFID I (se avsnitt 8.5). Det finns dessutom detaljerade krav om produktstyrning och produktgripanden (se avsnitt 8.11). Sammanfattningsvis innebär reglerna i MiFID II ett starkare och förbättrat kundskydd jämfört med det skydd som finns i dag. Enligt regeringens bedömning bör reglerna i MiFID II om värdepappersinstitutets organisation och om investerarskydd kraftfullt motverka de problem med intressekonflikter som har uppmärksamats när sådana institut utför investeringsrådgivning eller portföljförvaltning. Det nya regelverket, inbegripet de regler som finns i de rättsakter som kommissionen har antagit, bör innebära att sådana typer av ersättningar som inte är i kundens intresse inte får förekomma när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till sina kunder.

Regeringen konstaterar att det finns betydande utmaningar på marknaden för rådgivning när det gäller intressekonflikter och tredjepartsersättningar. *Finansinspektionen* framför att man i sin tillsynsverksamhet kunnat konstatera att provisioner skapar intressekonflikter. När vissa produkter genererar högre provisioner än andra, uppstår ekonomiska incitament för vissa företag och individer att ge råd utifrån provisionens storlek snarare än utifrån vad som är bäst för kunden.

*Finansinspektionen* framhåller i detta sammanhang särskilt problem hänförliga till försäkringsförmedling i samband med rådgivning kring livförsäkringar med sparandemoment (dvs. försäkringar vars värde baseras på finansiella instrument, t.ex. depå- och fondförsäkringar). *Finansinspektionen* har vid upprepade tillfällen framfört att dess verktyg vid tillsynen inte är tillräckliga för hantering av denna typ av problematik. Regeringen anser i likhet med *Finansinspektionen* att de problem som uppmärksammats när det gäller rådgivning kring livförsäkringar måste lösas. Enligt regeringens uppfattning är emellertid genomförandet i svensk rätt av MiFID II inte rätt sammanhang att göra det, utan det är en fråga som i stället bör tas omhand i samband med den översyn av regelverket för försäkringsförmedling som pågår. Frågan om en ökad harmonisering av regleringen av finansiell rådgivning behandlas i avsnitt 10.

*Finansinspektionen* har även uppmärksammat att det förekommer problem kring tredjepartsersättningar när värdepappersinstitut utför investeringsrådgivning. Regeringen anser dock att reglerna i MiFID II kommer att innebära ett starkare och förbättrat kundskydd jämfört med det skydd som finns i dag. Om man i svensk rätt skulle införa krav som går utöver dem i direktivet kan de ändra förutsättningarna för distributionen av finansiella tjänster och produkter i Sverige. Regeringen anser, i likhet med många remissinstanser, att om utredningens förslag om ett mer långtgående förbud mot ersättning till eller från tredjepart än det i MiFID II skulle införas i svensk rätt, kan det innebära att företag med egen distribution gynnas framför företag utan egen distribution. Företag utan egen distribution är beroende av att någon annan distribuerar deras produkter, vilket vanligtvis sker mot ersättning. Det finns även en risk för koncentrationsproblem i och med att små aktörer riskerar att slås ut från marknaden. Dessutom påverkas de företag som endast producerar sparprodukter, eftersom de inte längre kan ersätta dem som förmedlar produkterna. Det finns också en risk att en ingripande reglering kan medföra ett minskat antal kunder som erbjuds investeringsrådgivning. En sådan utveckling har observerats i Storbritannien efter det att det för några år sedan infördes ett provisionsförbud. I en rapport som brittiska myndigheter publicerade i mars 2016 konstateras bl.a. att konsumenter med mindre tillgångar att placera och behov av enklare rådgivning inte har råd eller är villiga att betala för rådgivning (Financial Advice Market Review – Final report, Financial Conduct Authority [FCA] & HM Treasury).

#### *Kan ett mer långtgående förbud motiveras?*

För att avgöra om det i svensk rätt bör införas några ytterligare krav när det gäller tredjepartsersättningar än de som anges i direktivet anser regeringen att den grundläggande frågan att först ta ställning till är hur

Prop. 2016/17:162 omfattande problemen med tredjepartsersättningar är när värdepappersinstitut utför investeringsrådgivning i Sverige. *Juridiska Fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* påpekar att avvikelser från reglerna i MiFID II bör motiveras ingående genom angivande av skäl – politiska, juridiska eller ekonomiska – som talar för att man i svensk rätt inför ytterligare krav. *Kommerskollegium* anser generellt att om ytterligare krav (s.k. gold-plating) införs, bör det i sådana fall kunna motiveras även utifrån rent EU-rättsliga utgångspunkter, dvs. om regleringen på något sätt skulle kunna få handelshindrande effekter eller påverka den fria rörligheten på annat sätt. Regeringen anser att varken det som utredningen redovisar i sitt betänkande, det som remissinstanserna anför eller det som framförts i de dialoger som Finansdepartementet har haft under beredningen av lagstiftningsärendet med berörda myndigheter och aktörer på finansmarknaden innebär att det framkommit sådana särskilda skäl eller omständigheter som i dagsläget motiverar ett mer långtgående förbud när det gäller värdepappersinstitutens investeringsrådgivning.

#### *Utformningen av utredningens förslag är ifrågasatt*

Regeringen anser i likhet med *Finansinspektionen*, *Konsumentverket* och *Fondbolagens förening* att det kan ifrågasättas om utredningens förslag till förbud mot tredjepartsersättningar innebär att reglerna i MiFID II genomförs i svensk rätt på ett korrekt sätt och om det skulle få den avsedda effekten. Finansinspektionen påpekar att utredningens förslag skulle innebära att det i svensk rätt införs ett mindre långtgående förbud mot tredjepartsersättningar när investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning tillhandahålls till icke-professionella kunder än det som krävs enligt reglerna i direktivet (artikel 24.7 och 24.8). Enligt Finansinspektionens bedömning ger direktivet inte något utrymme för en medlemsstat att tillåta provisioner enbart av den anledningen att de inte anses skada kundens intresse. Även Konsumentverket anser att det kan ifrågasättas om förslaget att tillåta vissa provisioner är förenligt med direktivet mot bakgrund av det som anges där om att endast mindre icke-monetära ersättningar ska vara tillåtna vid investeringsrådgivning på oberoende grund. Enligt Fondbolagens förening saknar den förbudsregel som utredningen föreslår också mervärde i förhållande till reglerna i MiFID II eftersom det redan av direktivet (artikel 24.9 första stycket b) följer att det är förbjudet att ta emot ersättningar som försämrar ett värdepappersinstituts förutsättningar att agera i kundens intresse. Regeringen anser att ett korrekt genomförande av MiFID II inte ger något utrymme att, som utredningen föreslår, tillåta vissa provisioner vid investeringsrådgivning på oberoende grund. Om det skulle visa sig att det finns ett behov av en strängare reglering av tredjepartsersättningar än den i direktivet, skulle det således behövas en annan utformning av regleringen än den som utredningen föreslår.

#### *Genomförandet av reglerna i MiFID II är ett första steg som bör utvärderas*

Med hänsyn till det anförda anser regeringen att det finns flera skäl för att i ett första steg genomföra reglerna i MiFID II om intressekonflikter och tredjepartsersättningar i enlighet med direktivet. Enligt regeringens

bedömning kommer de reglerna att innebära ett stärkt investerarskydd vid den investeringsrådgivning som värdepappersinstitut utför jämfört med det skydd som finns i dag. Det är emellertid viktigt att, när de nya reglerna har tillämpats under en tid, som i ett andra steg, göra en utvärdering av vilken effekt reglerna har fått i syfte att avgöra om det kvarstår några problem med intressekonflikter när värdepappersinstitut utför investeringsrådgivning. Om det kvarstår problem på marknaden trots det nya regelverket, bör lagstiftaren överväga om det finns behov av ytterligare åtgärder och vilka åtgärder som i så fall är lämpliga för att komma till rätta med de problemen.

Reglerna i MiFID II bör därför genomföras på så sätt att ett värdepappersinstitut inte ska få ta emot och behålla ersättning från tredjepart vid tillhandahållande av investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. Undantag görs för mindre icke-monetära ersättningar som kunden har informerats om, kan höja kvaliteten på tjänsten och är av en sådan storlek och art att de inte kan anses påverka institutets skyldighet att agera i kundens intresse.

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 12) om överföring till kunden av ersättningar eller förmåner ett värdepappersinstitut inte får behålla i samband med att det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning samt om sådana mindre icke-monetära förmåner ett institut får ta emot och behålla även vid sådana investeringstjänster bör, på grund av detaljgraden, lämpligast genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter i dessa avseenden. Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* att bemyndigandena bör formuleras så att de bättre motsvarar innehållet i det delegerade direktivet.

Regeringen anser i likhet med *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska försäkringsförmedlares förening* att bestämmelserna i de föreskrifter som regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela bör motsvara reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II. Som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* påpekar får medlemsstaterna även välja att godta andra mindre icke-monetära förmåner som kan förbättra kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls en kund och som är av sådan omfattning och art att det inte är sannolikt att de skulle hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse (artikel 12.3 första stycket e). Regeringen konstaterar att det i föreskrifterna därför kan anges även andra icke-monetära förmåner än de som i det delegerade direktivet (artikel 12.3 första stycket a–d) räknas upp som sådana som ska anses som godtagbara.

När det gäller *Konsumentverkets* påpekande om vikten av att det klart och tydligt ska framgå för kunden när investeringsrådgivningen inte är oberoende hänvisar regeringen till förslaget i avsnitt 8.3.

*Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* efterfrågar en analys av skattefrågor till följd av de nya reglerna om ersättning till eller från tredjepart, t.ex. om mervärdesskatt ska erläggas när en ersättning förs över till kund och om en fondandelsägares byte av andelsklass utlöser kapitalvinstbeskattning. Regeringen konstaterar att det regelverk som föreslås föranleder skattefrågor, bl.a. när det gäller en

Prop. 2016/17:162 ersättning från tredjepart som överförs till en kund. Regeringen bedömer emellertid att det ankommer på de rättstillämpande myndigheterna att bedöma de skatterättsliga konsekvenserna av transaktioner till följd av det nya regelverket (jfr prop. 2010/11:135 s. 252). När det gäller byten mellan andelsklasser i en värdepappersfond kan uppmärksammas att Skatteverket anser att andelar i olika andelsklasser inte är av samma sort och slag, vilket innebär att kapitalvinstbeskattning ska ske separat för andelsinnehavet i respektive andelsklass. Enligt Skatteverket ska kapitalvinstbeskattning ske vid byte av fondandelar mellan olika andelsklasser om det sker på andelsägarens begäran. Om bytet sker till följd av ändring i fondbestämmelserna, sammanläggning av fonder eller liknande medför det dock inte kapitalvinstbeskattning (Skatteverkets ställningstagande den 4 september 2013, dnr 131 529333-13/111).

### 9.3.4 Investeringsrådgivning på oberoende grund

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund ska bedöma ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses.

Urvalet får inte omfatta finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet självt, företag som institutet har nära förbindelser med eller andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* avstyrker förslaget att i svensk rätt införa en definition av vad som är att anse som oberoende rådgivning, eftersom detta kan försvåra gränsöverskridande verksamhet och även tillämpningen av EU-regleringen. *Fondbolagens förening* anser att det som utredningen anför till stöd för införandet av längre gående krav inte är tillräckligt för att förutsättningarna i artikel 24.12 i MiFID II ska anses uppfyllda samt att utgångspunkten måste vara att EU-reglerna ska gälla om det inte råder särskilda omständigheter i en viss medlemsstat som innebär att det finns starka skäl för att just där införa ytterligare krav i den staten. *Sveriges Konsumenter* anser att all rådgivning där det ingår egna produkter i utbudet ska benämnas försäljning.

**Skälen för regeringens förslag:** För att ett värdepappersföretag ska få informera sina kunder om att det lämnar investeringsrådgivning på oberoende grund krävs enligt MiFID II att företaget ska bedöma ett tillräckligt stort urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden, vilka ska vara tillräckligt diversifierade med avseende på typ och emittenter eller produktleverantörer för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses (artikel 24.7 a). Vidare får urvalet inte vara begränsat till finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av företag till vilka institutet har nära för-



bindelser eller ett sådant ekonomiskt eller rättsligt förhållande att det kan äventyra förutsättningarna för investeringsrådgivning på oberoende grund. Som redovisas i avsnitt 9.3.3 ger direktivet (artikel 24.12) en medlemsstat möjlighet att i undantagsfall införa ytterligare krav under förutsättning att dessa är objektivt motiverade och proportionella för att hantera specifika risker för investerarskyddet eller marknadsintegriteten i den staten.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns mer detaljerade regler om vad urvalsprocessen ska inbegripa (artikel 53).

MiFID II är ett s.k. fullharmoniseringsdirektiv även om det beträffande vissa investerarskyddsregler finns en möjlighet för medlemsstaterna att i undantagsfall införa ytterligare krav för värdepappersföretag. Som konstateras i avsnitt 9.3.3 måste dock sådana krav vara objektivt motiverade och proportionella. Flera remissinstanser, bl.a. *Pensionsmyndigheten*, *Kommerskollegium*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen*, poängterar vikten av ett direktivnära genomförande i svensk rätt av MiFID II för att undvika att nationella regler försvårar gränsöverskridande verksamhet och blir handelshindrande eller på annat sätt påverkar den fria rörligheten. Regeringen, som generellt sett delar den synen, är av uppfattningen att de krav som ställs upp i svensk rätt inte utan starka skäl bör gå längre än dem i direktivet (se avsnitt 5.2). I de fall direktivet ger en möjlighet för medlemsstaterna att införa mera långtgående krav, bör det således göras en bedömning av om det finns tillräckligt starka skäl att införa sådana krav.

Utredningen föreslår att möjligheten att införa ytterligare krav utnyttjas i Sverige och att endast värdepappersinstitut som lämnar råd om externa produkter ska få kalla sig oberoende rådgivare eller informera sina kunder om att de tillhandahåller oberoende rådgivning (se avsnitt 8.6 i betänkandet). Regeringen tolkar förslaget som att det innebär en reglering av tjänsten investeringsrådgivning när den tillhandahålls på oberoende grund (i betänkandet används uttrycket oberoende rådgivning) och inte att det innebär införandet av en definition av en ny typ av aktör, en oberoende rådgivare. Regelverket i MiFID II är uppbyggt på så sätt att ett och samma värdepappersföretag ska kunna utföra investeringsrådgivning på såväl oberoende som på icke-oberoende grund. Regeringen anser i likhet med utredningen att det inte har framkommit skäl för att man i svensk rätt skulle avvika från denna ordning. Det finns enligt regeringens uppfattning anledning att i detta sammanhang erinra om de särskilda krav som gäller enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 53) om ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning både på oberoende och icke-oberoende grund.

Regeringen anser generellt att det vid investeringsrådgivning finns en tydlig intressekonflikt som innebär en risk för att det är värdepappersinstitutets och inte kundens behov och intresse som styr vilka finansiella instrument som institutet rekommenderar. Många kunder har stort förtroende för finansiella rådgivare och utgår från att de finansiella instrument som en rådgivare rekommenderar är de som är mest lämpliga. Samtidigt har kunderna på sparandemarknaden ett stort informationsunderläge gentemot dem som erbjuder finansiella tjänster och produkter. Vidare har Sverige en speciell sparandemarknad i förhållande till många andra medlemsstater. En stor del av hushållens finansiella tillgångar

Prop. 2016/17:162 finns i sparformer där rådgivning är vanligt, t.ex. sparande i aktier, obligationer eller andra finansiella instrument eller i fonder. Eftersom behovet av finansiell rådgivning därmed är stort i Sverige är det särskilt viktigt att genom tydliga regler ge kunderna en möjlighet att göra välinformerade och medvetna val och därmed minska risken för intressekonflikter.

Finansinspektionen uppger att myndigheten länge sett problem på sparandemarknaden som beror på de intressekonflikter som skapas när rådgivare får betalt i form av provision och anser att en oberoende rådgivning skulle fylla en viktig funktion på den svenska finansmarknaden, där konsumenter i allt större utsträckning själva får ta ansvar för sin framtida ekonomi (se Finansinspektionens rapport Ett nödvändigt steg för en bättre sparandemarknad, den 3 februari 2016). Aktörer som inte är lika beroende av provisioner, som t.ex. bankerna, har ofta incitament att ge råd om sina egna produkter. Finansinspektionen lyfter även fram att företagens egna produkter ofta ger en högre marginal som ger bättre intjäning till det rådgivande företaget och att detta i princip skapar samma incitament som finns vid provisionsdriven rådgivning, dvs. att företagen har incitament att rekommendera de egna produkterna framför andra. Det är enligt Finansinspektionen bara genom att fristående aktörer börjar erbjuda verkligt oberoende rådgivning som bankernas dominans på rådgivningsmarknaden kan utmanas. Inspektionen anger vidare att en oberoende rådgivning skulle minska konsumenternas informationsunderläge gentemot leverantörer av sparandeprodukter och hjälpa dem att göra kloka val.

Regeringen anser i likhet med Finansinspektionen att incitament för ett värdepappersinstitut att rekommendera egna finansiella instrument riskerar att finnas i alla situationer där någon som ger råd om sparandelösningar också erbjuder egna produkter. Att ett värdepappersinstitut under sådana förhållanden får informera om att det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund riskerar därför att bidra till att kunden får uppfattningen att institutet självt inte har något intresse när det gäller de finansiella instrument som det rekommenderar. En begränsning av möjligheten att tillhandahålla investeringsrådgivning på oberoende grund genom ett förbud mot att inom ramen för sådan rådgivning lämna råd om egna finansiella instrument skulle enligt regeringens uppfattning minska risken för intressekonflikter. På så sätt skulle förutsättningarna förbättras för en finansiell rådgivning som utgår enbart från kundernas intresse. Det skulle också innebära att konkurrensen på marknaden för finansiell rådgivning främjas genom en möjlighet för fristående finansiella rådgivare att få en mer framträdande roll som någon som utgår enbart från kundens intresse och som hjälper honom eller henne att hitta de finansiella instrument som bäst tillgodoser hans eller hennes önskemål och behov. Att det i dag i stort sett inte existerar några företag på den svenska marknaden som erbjuder investeringsrådgivning som är helt oberoende är enligt regeringens uppfattning inte ett argument för att det inte skulle finnas tillräckliga skäl för att införa ett förbud mot att lämna råd om egna finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund. Avsaknaden av företag som driver den typen av verksamhet kan mycket väl delvis vara en följd av att det i dag inte finns någon konkurrensfördel med att tillhandahålla oberoende investerings-

rådgivning, eftersom institut inte är förhindrade att använda termen oberoende om sin rådgivningsverksamhet trots att det förekommer intressekonflikter i den verksamheten. En mer restriktiv reglering av innebörden av investeringsrådgivning på oberoende grund skulle kunna bidra till framväxten av en marknad för verkligt oberoende investeringsrådgivning. Finansinspektionen har även under senare tid sett tecken på att det börjar växa fram en marknad för oberoende rådgivning som utförs av företag som varken tar emot provisioner eller erbjuder investeringsrådgivning om egna produkter. Finansinspektionen har fått in ett antal ansökningar om tillstånd att driva värdepappersrörelse från företag som har som affärsidé att erbjuda webbaserad automatiserad investeringsrådgivning där betalning för rådgivningen tas direkt från kunden. Dessutom har det skett en ökning av företag som tillhandahåller (eller avser att tillhandahålla) rena jämförelsetjänster eller liknande tjänster som avser vara oberoende och ta betalt direkt av kunden.

Regeringen anser inte att ett längre gående krav i svensk rätt än det som gäller enligt MiFID II, i form av ett förbud mot att inom ramen för investeringsrådgivning på oberoende grund lämna råd om egna finansiella instrument, i någon väsentlig mån skulle försvåra gränsöverskridande verksamhet. För investeringsrådgivning som utländska företag utför från sitt hemland till en kund i Sverige t.ex. via telefon, e-post eller internet skulle eventuella ytterligare krav i svensk rätt inte gälla, vilket skulle kunna få till konsekvens att kunden uppfattar tjänsten investeringsrådgivning på oberoende grund i enlighet med svensk rätt och inte inser att företaget kan lämna råd även om egna produkter. Regeringen anser dock att risken för att olika nationella regler om investeringsrådgivning på oberoende grund skulle skapa oklarhet för kunder om vad som gäller vid gränsöverskridande investeringsrådgivning får betraktas som liten. Ett sådant mer långtgående krav bör inte heller medföra någon svårighet för ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund i den verksamheten.

Regeringen anser inte heller att ett sådant längre gående krav i svensk rätt skulle försvåra tillämpningen av de regler om investeringsrådgivning som finns i rättsakter som har antagits av kommissionen. Det som gäller enligt den delegerade förordningen till MiFID II när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund, gäller även om sådan rådgivning enligt svensk rätt inte skulle få omfatta institutets egna finansiella instrument. Det som anges i den delegerade förordningen innebär endast ett förtydligande av det som gäller enligt MiFID II. Om direktivet genomförs i svensk rätt på så sätt att möjligheten att införa ytterligare krav utnyttjas, innebär det endast att det som anges i den delegerade förordningen till MiFID II (se t.ex. artikel 53.1 c) när det gäller sådant som inte är tillåtet enligt svensk rätt inte kommer att vara relevant.

Regeringen anser med hänsyn till det anförda att det är motiverat att införa ytterligare krav på värdepappersinstitut när de tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund än dem som följer av MiFID II (artikel 24.7 a).

Ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund ska således bedöma ett

Prop. 2016/17:162 tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses. Regeringen delar Finansinspektionens uppfattning att urvalet ska vara diversifierat inte endast med avseende på instrumenttyp utan även med avseende på emittenter och leverantörer. Urvalet av finansiella instrument bör enligt regeringens uppfattning inte få omfatta finansiella instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av institutet, företag som institutet har nära förbindelser med eller vissa andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera förutsättningarna för investeringsrådgivning på oberoende grund.

Regeringen bedömer vidare att ett sådant förslag får anses vara objektivt motiverat och proportionerligt på det sätt som anges i MiFID II (artikel 24.12) för att hantera den specifika risk som finns med intressekonflikter vid finansiell rådgivning där egna eller närståendes finansiella instrument ingår, särskilt med hänsyn till den speciella svenska sparandemarknaden. Vid bedömningen om förslaget är proportionerligt beaktar regeringen särskilt att värdepappersinstitutens behov av att kunna hävda att investeringsrådgivning tillhandahålls på oberoende grund inte kan anses väga tyngre än kundens intresse av att förstå rådgivningens karaktär och därmed ha en möjlighet att göra ett välinformerat och medvetet val kring vilken form av rådgivning kunden vill ha. Den nytta för kunderna som kraven tillgodoser står således väl i proportion till den eventuella skada som åtgärden kan orsaka för de berörda företagen.

*Sveriges Konsumenter* anser att all rådgivning där det ingår egna produkter i utbudet ska benämnas som försäljning. Regeringen ställer sig först och främst tveksam till att ett sådant krav skulle kunna anses innebära ett sådant undantag som medlemsstaterna har möjlighet att införa enligt MiFID II (artikel 24.12), då det som anges där inte innebär någon reglering av vilka termer och uttryck som ska användas. Regeringen konstaterar därutöver att investeringsrådgivning är en tillståndspliktig investeringstjänst enligt MiFID II, där innebörden av tjänsten och hur verksamheten ska utföras regleras i direktivet (och i de rättsakter som kommissionen har antagit). Det är således knappast lämpligt, oavsett om det skulle vara möjligt enligt direktivet eller inte, att ställa upp ett krav som innebär att ett värdepappersinstitut skulle vara skyldigt att benämna det försäljning om institutet tillhandahåller en investeringstjänst som definieras som investeringsrådgivning i direktivet men inom ramen för den tjänsten lämnar råd om egna finansiella instrument.

### 9.3.5 Ersättningar till eller från tredjepart i förhållande till alla investeringstjänster

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska, när det utför tjänster åt kunder, bara få ta emot eller betala en ersättning, eller ta emot eller tillhandahålla en förmån, från eller till annan än kunden, om

- kunden har informerats om ersättningen eller förmånen,
- ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten, och

– ersättningen inte hindrar institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen.

Förbudet ska inte gälla ersättningar och förmåner som är nödvändiga för att tillhandahålla tjänsten och av sådan art att de inte kan anses stå i strid med institutets skyldighet att tillvarata kundens intressen.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. kriterierna för att bedöma vilka ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden,

2. vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut lämnar till eller tar emot av någon annan än kunden, och

3. villkoren för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser från en tredjepart utan att det är att betrakta som en ersättning eller förmån.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag omfattar inte genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Promemorians förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Promemorians förslag avviker från regeringens förslag när det gäller bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden genom att promemorians förslag omfattar föreskrifter om de förutsättningar som ska vara uppfyllda.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att utformningen av det föreslagna bemyndigandet bör ses över. Såsom det är utformat i promemorian ger det intryck av att föreskrifterna ska fastställa vilka ersättningar eller förmåner som är tillåtna. Föreskrifterna bör i stället, i enlighet med det delegerade direktivet, fastställa närmare kriterier för att bedöma vilka ersättningar eller förmåner som skulle kunna vara tillåtna. Vidare anser *Finansinspektionen* att inspektionen bör få ett bemyndigande att föreskriva vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar eller förmåner som ett värdepappersinstitut lämnar till eller tar emot från någon annan än kunden. *Finansinspektionen* anser även att förhållandet mellan den generella regeln i MiFID II om ersättning till eller från tredjepart (artikel 24.9) och regeln om ersättningar till eller från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och vid portföljförvaltning (artikel 24.7) bör analyseras vidare under det fortsatta arbetet med lagstiftningsärendet. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* understryker att den lista med exempel på när en förmån eller ersättning ska anses höja kvaliteten på tjänsten för kunden som finns det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11.2 a) inte är uttömmande (se skäl 21). Föreningarna anser att det bör klargöras att *Finansinspektionen* kan acceptera andra kvalitetshöjande åtgärder än de som exemplifieras i det delegerade direktivet och förutsättningarna för

Prop. 2016/17:162 det. Föreningarna välkomnar utgångspunkten att bestämmelserna i föreskrifterna bör motsvara reglerna i det delegerade direktivet och förutsätter att de kommer att ha samma lydelse som direktivet. *Svenska försäkringsförmedlares förening* anser att det är viktigt att genomförandet i svensk rätt görs så att föreskrifterna överensstämmer med direktivets lydelse och önskar att regeringen förtydligar detta. *Sveriges Konsumenter* anser att det är otillräckligt att förlita sig på kraven i MiFID II för att stärka konsumentskyddet då kriterierna för att en provision ska vara tillåten är alltför svaga och lätta för branschaktörer att uppfylla.

### Skälen för regeringens förslag

#### *Reglerna i MiFID II och det delegerade direktivet till MiFID II*

Utöver reglerna i MiFID II (artikel 24.7) om ersättningar från tredjepart för värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning, finns det generella regler i direktivet (artikel 24.9) om ersättningar till eller från tredjepart. De reglerna gäller alla investeringstjänster och sidotjänster och innebär att ett värdepappersföretag inte får lämna eller ta emot ersättning till eller från någon annan än kunden, om inte kunden informeras om ersättningen och ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten samt inte hindrar företaget från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen. Kraven gäller dock inte ersättningar som möjliggör eller krävs för tillhandahållandet av en investeringstjänst – såsom depåkostnader, avvecklingskostnader, börsavgifter, rättsliga avgifter eller rättsligt arvode – och som är så beskaffade att de inte kan stå i strid med värdepappersföretagets skyldighet att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intressen. De generella reglerna gäller även när värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund och vid portföljförvaltning (se avsnitten 9.3.3 och 9.3.4). Motsvarande regler finns även i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 26, se avsnitt 9.3.2). Reglerna i genomförandedirektivet har i svensk rätt genomförts i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (12 kap.).

*Finansinspektionen* ifrågasätter om merparten av de generella reglerna i MiFID II (artikel 24.9 första och andra styckena) kan vara tillämpliga vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning när det finns särskilda regler (artikel 24.7 och 24.8) för sådana tjänster och önskar att det förtydligas om huruvida de i någon del är tillämpliga (jfr artikel 24.9 tredje stycket). Enligt regeringens uppfattning torde de särskilda reglerna som gäller vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning innebära att de generella reglerna får endast begränsad betydelse när det gäller sådana tjänster. De generella reglerna innebär dock krav på att informera kunder om en ersättning eller förmån och i förekommande fall om hur den överförs till kunden, vilka har betydelse även i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning (artikel 24.9 andra stycket). De särskilda reglerna gäller bara ersättningar som ett värdepappersföretag tar emot från en tredjepart, medan de generella reglerna gäller ersättningar som ett företag betalar eller tar emot. Om det är fråga om ersättningar som ett

värdepappersföretag betalar till tredjepart bör de allmänna reglerna därför vara tillämpliga även vid investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning.

Det generella förbudet i MiFID II (artikel 24.9) för ett värdepappersföretag att ta emot vissa ersättningar från någon annan än kunden omfattar enligt regeringens uppfattning även ersättningar, rabatter eller icke-monetära förmåner för att styra en order till viss handels- eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av kraven avseende intressekonflikter och incitament enligt andra regler i direktivet (artikel 27.2, se avsnitt 8.9).

Reglerna i MiFID II (artikel 24.9) kompletteras av detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11). Den generella regeln i MiFID II innebär att ett värdepappersföretags möjligheter att ta emot eller betala ersättning från tredjepart begränsas när företaget utför investeringsrådgivning som tillhandahålls på icke-oberoende grund eller andra investeringstjänster eller sidotjänster. Om ersättningen inte är kvalitetshöjande, och därmed strider mot värdepappersföretagets skyldighet att tillvarata kundens intressen, är den förbjuden. I det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11.2) anges tre kumulativa kriterier för vad som är att anse att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten, nämligen att ersättningen

1. medför en extra eller förhöjd nivå på tjänsten till kunden som är proportionell till storleken på den mottagna ersättningen,
2. inte direkt gynnar det mottagande företaget, dess aktieägare eller anställda utan att detta ger en påtaglig fördel för kunden, och
3. är motiverad genom tillhandahållandet av en löpande förmån till kunden i samband med ett löpande incitament.

En avgift, provision eller en icke-monetär förmån ska inte anses vara godtagbar om tillhandahållandet av de relevanta tjänsterna till kunderna påverkas eller snedvrids på grund av avgiften, provisionen eller den icke-monteära förmånen. Ett värdepappersföretag ska fortlöpande uppfylla kraven så länge det fortsätter att betala eller att ta emot ersättning (artikel 11.3). Enligt regeringens uppfattning innebär detta att ersättningar som inte fortlöpande uppfyller samtliga tre krav som anges i punkterna 1–3 ovan inte kan anses vara tillåtna.

Värdepappersföretaget ska även kunna visa belägg för att alla avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalas till eller mottagits av företaget är utformade för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten (artikel 11.4). Detta ska säkerställas genom interna förteckningar över alla ersättningar som tagits emot av en tredjepart i samband med investeringsrådgivning eller sidotjänst (artikel 11.4 a). Dessutom ska värdepappersföretaget registrera hur ersättningarna som betalats till eller mottagits av företaget höjer kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls till de berörda kunderna. Det ska även framgå vilka åtgärder som vidtagits för att se till att företagets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kunden bästa intresse inte försämras (artikel 11.4 b). I det delegerade direktivet finns även regler för vilken information som ska lämnas till kunderna när det gäller ersättningar och förmåner (artikel 11.5). Dessa regler specificerar vilken information som ska lämnas innan den relevanta investeringstjänsten

Prop. 2016/17:162 eller sidotjänsten tillhandahålls men även villkor som gäller för löpande information och vid det fall redovisning av ersättning sker i efterhand. Det anges även att värdepappersföretagen ska ta hänsyn till de regler om information om kostnader och avgifter som anges i MiFID II (artikel 24.4 första stycket c i MiFID II).

#### *Vissa problem med tredjepartsersättningar*

Ett av de problem som Finansinspektionen hänvisar till är att provisioner som betalas ut i samband med att en kund tecknar sig för en viss finansiell produkt skapar incitament för ett företag som tillhandahåller rådgivning att rekommendera kunden att byta placering ofta, eftersom det genererar nya provisionsintäkter. Finansinspektionen konstaterar (se Finansinspektionens rapport Ett nödvändigt steg för en bättre sparandemarknad, den 3 februari 2016) att den största delen av de totala provisionsutbetalningarna till försäkringsförmedlare och värdepappersbolag för finansiella produkter – inom eller utanför försäkringslösningar – kommer från försäljning av produkter där provisioner ofta utgår i samband med tecknande av produkten och därmed inte fortlöpande under produktens löptid.

Regeringen delar den problembild som Finansinspektionen målar upp. De nya generella reglerna om tredjepartsersättningar i MiFID II (artikel 24.9 i MiFID II och artikel 11 i det delegerade direktivet) innebär emellertid att det ska gälla högt ställda krav och en strikt reglering av sådana ersättningar.

*Sveriges Konsumenter* anser att det är otillräckligt att förlita sig på kraven i MiFID II i syfte att stärka konsumentskyddet. Enligt organisationens uppfattning är kriterierna för att en provision ska vara tillåten alltför svaga och lätta för branschaktörer att uppfylla. Regeringen gör bedömningen att genom det nya regelverket – sett i dess helhet – kommer de problem som Finansinspektionen och Sveriges Konsumenter tar upp att reduceras kraftigt. De generella reglerna innebär att även om ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning som inte lämnas på oberoende grund eller andra investeringstjänster, begränsas institutets möjligheter att ta emot och behålla tredjepartsersättning. Om ersättningen inte är utformad för att höja kvaliteten på tjänsten – och det därmed strider mot institutets skyldighet att tillvarata kundens intressen – får institutet inte ta emot den. Även om det således fortfarande finns visst utrymme för ett värdepappersinstitut att ta emot tredjepartsersättningar, gör regeringen bedömningen att reglerna, genom kravet att ersättningen inte får försämra institutets förutsättningar att uppfylla kravet att agera i enlighet med kundens bästa, bör sälla bort alla ersättningar som till sin typ eller art har som syfte eller kan skapa incitament för institutet att inte fullt ut beakta vad som är kundens bästa. I det delegerade direktivet till MiFID II anges dessutom tre kumulativa kriterier (se punkterna 1–3 ovan) för vad som är att anse att höja kvaliteten på en investeringstjänst, nämligen att ersättningen medför en extra eller förhöjd nivå på tjänsten som är proportionell till ersättningen, att ersättningen inte direkt utgör en förmån för värdepappersinstitutet, dess aktieägare eller anställda utan att detta ger en påtaglig fördel för kunden och att ersättningen kan rättfärdigas av en löpande förmån för kunden som är i paritet till den



löpande ersättningen. Enligt regeringens bedömning torde dessa krav innebära att sådana ersättningar vars syfte är att skapa ett incitament för ett värdepappersinstitut att förorda det finansiella instrumentet eller den finansiella produkten som kopplas till en provision inte bör vara möjliga att ta emot om ett institut ska uppfylla de krav som nämns ovan.

Genom de krav som måste införas för att i svensk rätt genomföra MiFID II bör således de problem som Finansinspektionen har uppmärksammat reduceras kraftigt. De generella reglerna i MiFID II om tredjepartsersättningar bör enligt regeringens uppfattning genomföras i lag.

*Genomförande i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II*

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11) om ersättningar som värdepappersinstitut betalar till tredjepart eller tar emot från tredjepart i samband med att institutet tillhandahåller en investerings-tjänst eller sidotjänst till kund bör, i likhet med de särskilda reglerna om ersättningar vid tillhandahållande av investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning (avsnitt 9.3.3), genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Även reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 13) om när ett värdepappersinstitut får ta emot investeringsanalyser från tredjepart utan att det är att betrakta som ett incitament, dvs. som en ersättning eller förmån, bör genomföras genom myndighetsföreskrifter. Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* att bemyndigandena bör utformas så att de bättre motsvarar innehållet i det delegerade direktivet. Det innebär bl.a. att föreskrifterna om ersättningar och förmåner som lämnas till eller tas emot från tredjepart bör avse kriterierna för att avgöra om ersättningen eller förmånen är tillåten. Föreskrifterna kan utformas så att även andra ersättningar och förmåner kan godtas än sådana i exemplen i det delegerade direktivet (artikel 11.2 a). Som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* påpekar är listan i det delegerade direktivet på tillåtna ersättningar inte uttömmande, utan andra ersättningar som uppfyller de krav som anges i det delegerade direktivet kan godtas (artikel 11.2 och skäl 21). Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om kriterierna för att bedöma vilka ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden, vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut lämnar till eller tar emot av någon annan än kunden samt om villkoren för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser från en tredjepart utan att det är att betrakta som en ersättning eller förmån.

Regeringen gör samma bedömning när det gäller dessa föreskrifter som regeringen gör när det gäller de föreskrifter som behandlas i avsnitt 9.3.3. Regeringen anser därför i likhet med *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska försäkringsförmedlares förening* att bestämmelserna i de nu aktuella föreskrifter som regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela bör motsvara reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II.

## 10 En likartad reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet

### 10.1 Inledning

Rådgivning om finansiella placeringar och investeringar regleras i dag i flera olika lagar. I uppdraget till 2013 års värdepappersmarknadsutredning ingick även att kartlägga, analysera och lämna förslag när det gäller en sammanhållen och överskådlig näringsrättslig reglering för finansiell rådgivning till konsumenter (se dir. 2013:55 s. 18 f.). Utredningen redovisar det uppdraget i avsnitt 7 i betänkandet.

I avsnitt 10 behandlas frågan om reglerna i MiFID II när det gäller ersättningar till och från tredjepart samt om informations- och kompetenskrav bör gälla även andra aktörer utöver de företag som omfattas av direktivet. Denna fråga är inte föranledd av genomförandet i svensk rätt av MiFID II utan berör flera andra EU-direktiv och EU-förordningar.

I avsnitt 10.2 redovisas kortfattat nuvarande reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet. I avsnitt 10.3 behandlas hur en sammanhållen och överskådlig näringsrättslig reglering kan uppnås på detta område och hur en stegvis anpassning mot en likartad reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet kan ske. I avsnitt 10.4 behandlas rådgivning som tillhandahålls av fondbolag och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare).

### 10.2 Nuvarande reglering

Finansiell rådgivning kan tillhandahållas av banker, försäkringsföretag, fondbolag, AIF-förvaltare, värdepappersinstitut och försäkringsförmedlare. Det finns inte någon sammanhållen lagstiftning som reglerar dessa aktörer och den rådgivning de utför. Lagstiftningen består i dag för det första av de lagar som innehåller den näringsrättsliga regleringen av de berörda fysiska eller juridiska personerna. I lagen om värdepappersmarknaden regleras investeringsrådgivning som utförs av värdepappersinstitut. Rådgivning som utförs av fondbolag, AIF-förvaltare och försäkringsförmedlare regleras i lagen om värdepappersfonder, lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder respektive lagen (2005:405) om försäkringsförmedling. Därutöver finns lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen). I rådgivningslagen finns dels civilrättsliga regler om rätt till skadestånd, reklamation och preskription, dels allmänna näringsrättsliga regler om finansiell rådgivning som en näringsidkare tillhandahåller en konsument. Värdepappersinstitut, fondbolag, AIF-förvaltare och försäkringsförmedlare är dock för en viss del av sin verksamhet undantagna från den näringsrättsliga regleringen i rådgivningslagen. Skälet till det är att det i de fyra nämnda näringsrättsliga lagarna finns särskilda bestämmelser för berörda fysiska eller juridiska personer. Värdepappersinstitutens investeringsrådgivning är helt undantagen från den näringsrättsliga regleringen i rådgivningslagen,

eftersom den i stället regleras i lagen om värdepappersmarknaden. Fondbolag och AIF-förvaltare kan få tillstånd att som sidoverksamhet utföra investeringsrådgivning och de ska i den verksamheten följa regler i lagen om värdepappersmarknaden. På den verksamheten ska rådgivningslagens näringsrättsliga regler därmed inte heller tillämpas. När fondbolag och AIF-förvaltare lämnar råd om andelar i fonder som de själva förvaltar är detta en del av deras fondverksamhet och för sådan rådgivning krävs det därför inte något tillstånd för sidotjänster. På sådan rådgivningsverksamhet ska rådgivningslagens näringsrättsliga regler tillämpas. Även försäkringsförmedlare kan utföra viss investeringsrådgivning efter tillstånd för sidoverksamhet. I den verksamheten gäller lagen om värdepappersmarknaden i tillämpliga delar. När en försäkringsförmedlare ger råd beträffande omplaceringar inom ramen för en försäkring så har det funnits olika tolkningar av vilket regelverk som blir tillämpligt, dvs. om den rådgivningen ska omfattas av lagen om försäkringsförmedling, lagen om värdepappersmarknaden eller rådgivningslagen. När det slutligen gäller försäkringsföretag gäller enbart rådgivningslagen när ett sådant företag lämnar finansiell rådgivning. Sammanfattningsvis ska olika regler tillämpas för verksamhet som, åtminstone ur kundens perspektiv, är relativt likartad. En närmare beskrivning av gällande lagstiftning finns i avsnitt 7.2 i betänkandet.

### 10.3 En likartad reglering

**Regeringens bedömning:** I syfte att uppnå en konkurrensneutral marknad för rådgivning på finansmarknadsområdet med ett stärkt skydd för kunden, bör kraven avseende rådgivarens kompetens samt reglerna om lämplighetsbedömning, dokumentation och ersättnings-system vara likartade oavsett vilken typ av rådgivning eller produkt som rådgivaren erbjuder. Även regler om intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart samt regler om information och organisation av verksamheten bör harmoniseras så långt som möjligt. En likartad reglering av aktörerna på den finansiella marknaden bör uppnås genom att lämpliga och ändamålsenliga anpassningar görs stegvis i de lagar som reglerar respektive aktör för att säkerställa att reglerna är anpassade till den näringsrättsliga reglering som gäller för den verksamheten.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med regeringens bedömning. Utredningen föreslår att bestämmelserna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden ska tillämpas på all rådgivning som försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och AIF-förvaltare utför. Försäkringsföretag och försäkringsförmedlare ska i den verksamheten även tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om ersättningar till och från tredjepart, om information och organisation av verksamheten och om rådgivning på oberoende grund samt reglerna om strukturerade insättningar.

**Remissinstanserna:** *Pensionsmyndigheten, Finansinspektionen, Konsumentverket, Finansförbundet, Landsorganisationen i Sverige (LO), Sveriges Konsumenter och Småföretagarnas Riksförbund* tillstyrker för-

Prop. 2016/17:162 slaget om en enhetlig reglering avseende ett nationellt mer långtgående förbud mot ersättning till eller från tredjepart som är tillämpligt på försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och AIF-förvaltare. *Pensionsmyndigheten* och *Konsumentverket* är positiva till en enhetlig reglering av investeringsrådgivning som innebär att bestämmelserna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden ska tillämpas på all rådgivning som försäkringsföretag, fondbolag, försäkringsförmedlare och AIF-förvaltare utför. Enligt *Konsumentverket* skulle det leda till konkurrensneutralitet och ett enhetligt konsumentskydd samt även förenkla lagtillämpningen, förbättra förutsägbarheten och höja säkerheten på området. *Finansinspektionen* anser att det i det fortsatta lagstiftningsarbetet är viktigt att utreda hur de olika reglerna, t.ex. reglerna om belöningssystem i lagen om värdepappersmarknaden och ersättningsreglerna i försäkringsrörelselagen, förhåller sig till varandra. *Finansinspektionen* anser att det är önskvärt att liknande regler ska gälla för de företagstyper som i dag saknar denna typ av regler, men att dubbelreglering bör undvikas. *Finansinspektionen* anser vidare att det inte finns skäl att begränsa tillämpningen av bestämmelserna för försäkringsföretag, fondbolag, försäkringsförmedlare och AIF-förvaltare till endast konsumenter utan att de bör gälla alla kunder, med motsvarande uppdelning i professionella och icke-professionella kunder som i lagen om värdepappersmarknaden. *Landsorganisationen i Sverige (LO)* stödjer förslaget om en enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning och hänvisar till att reglerna är mycket lika och har samma konsumentskyddande syfte. Enligt *LO* gör en enhetlig reglering det enklare för kunderna att ta reda på och förstå vilket regelverk som gäller för denna typ av rådgivning. *Finansförbundet* är positivt till att förslaget gör det tydligt för alla parter vad som krävs vid oberoende rådgivning. *Sveriges Konsumenter* är positiv till förslaget om ett provisionsförbud vid all finansiell rådgivning till icke-professionella kunder. *Sveriges Konsumenter* anser att åtgärderna inte är tillräckliga när det gäller intressekonflikter hos de aktörer som ger finansiella råd om egna produkter. En grundläggande åtgärd är enligt organisationen att tvinga all rådgivning där det ingår egna produkter i utbudet att benämnas försäljning och att rådgivare i sådana fall benämnas försäljare.

Flertalet remissinstanser och övriga intressenter som yttrar sig avstyrker förslaget om en enhetlig reglering och nationella regler om ersättningar från tredjepart som går längre än reglerna i MiFID II eller framför kritik mot det. Synpunkterna avser bl.a. att förslaget förväntas innebära en snedvriden konkurrens och framförs av *Konkurrensverket*, *Fondbolagens förening*, *Sparbankernas Riksförbund*, *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Svenska Bankföreningen*, *Sveriges advokatsamfund*, *Svensk Försäkring*, *Svenska försäkringsförmedlares förening (SFM)*, *Sparbanken Syd*, *InsureSec AB*, *Svenska lärarförsäkringar AB*, *Strukturerade Placeringar i Sverige (SPIS)*, *Didner & Gerge Fonder*, *Euro Accident Health & Care*, *Fidelity*, *FIM Kapitalförvaltning AB*, *Folksam*, *Hans Trulsson m.fl.*, *Hjerta och Säkra*, *Lannebo Fonder*, *Magnus Dahlgren*, *Max Matthiessen*, *Odin Fonder*, *Skagen Fonder*, *Skandia* och *Söderberg och Partners*.

*Konkurrensverket* bedömer att förslaget kan innebära en minskad konkurrens på den finansiella marknaden både när det gäller rådgivning och

sparprodukter. Förslaget påverkar inte företag som har en egen distributionskanal och kommer därför indirekt att gynna intern distribution. *Fondbolagens förening* framför att de aktörer som äger de viktiga distributionskanalerna inte längre kommer att kunna ta emot ersättning för att erbjuda rådgivning om andras produkter. Det finns enligt föreningen därför en risk att distributionen av fonder förvaltade av fristående fondbolag minskar, vilket har en stark negativ påverkan på konkurrensen. *Sparbankernas Riksförbund* anser att utredningen inte tillräckligt ingående analyserar konsekvenserna av förslaget för konsumenterna. Sparbankernas Riksförbund framför även att om lagstiftaren väljer att införa ytterligare regler för ersättningar, måste dessa vara konkurrensneutrala. *Svenska lärarförsäkringar AB* framför att det pensionssystem som finns i Sverige gör att det inte går att jämföra rakt av med de regelverk som finns i andra länder och anser att ett provisionsförbud kommer att begränsa kundernas möjlighet att få tillgång till tjänster och göra kunderna än mer beroende av vissa aktörer på marknaden. *Regelrådet* påpekar att utredningen inte redovisar vilka företag som kan komma att påverkas av förslaget om en enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning. Regelrådet bedömer att utredningen gör vissa försök att beskriva vilka företag som kan påverkas av provisionsförbudet men att redogörelsen är bristfällig. Även redovisningen av berörda företag utifrån antal, storlek och bransch är bristfällig. Redovisningen av påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet samt på konkurrensförhållanden är bristfällig. Dessutom saknas en redovisning av särskild hänsyn till små företag vid utformningen av reglerna.

*Magnus Dahlgren* anser att ett provisionsförbud blir verkningslöst om det inte innefattar ett totalt förbud för alla att ta emot ersättning från tredjepart samt att rådgivningslagen bör behållas och i stället benämnas lagen om försäkringsförsäljning och gälla all försäljning av försäkringsprodukter och försäkringstjänster till icke-professionella kunder. *Didner & Gerge* är ett fondbolag och kan därför inte erbjuda direkt sparande i form av investeringssparkonto eller andra former av pensions- eller försäkringssparande. Kunder som önskar ett sådant sparande i fonder som bolaget förvaltar måste därför gå via en tredjepart (t.ex. en bank). *Didner & Gerge* anser att ett provisionsförbud skulle försämra både bolagets service till kunder och möjligheten för bankernas kunder att välja andra fonder än bankens egna.

*Kommerskollegium, Facket för försäkring och finans (FTF), Finansförbundet, Fondbolagens förening, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, BlackRock, Fidelity och Skandia* framför att de i sak stödjer utredningens utgångspunkt med en enhetlig reglering och att lika regler och konkurrensneutralitet bör gälla för alla rådgivare oavsett vilken del av den finansiella sektorn som berörs. *Konkurrensverket, Svensk Försäkring, Euro Accident Health & Care AB, Folksam, Hans Trulsson m.fl., Hjerta och Säkra, InsureSec AB, Lannebo Fonder, Max Matthiessen och Skandia* framför att förslaget om ändrade regler för rådgivningsmarknaden inte är tillräckligt utrett och att konsekvenserna behöver analyseras ytterligare. De anser att det behövs en gedigen konsekvensutredning och bedömning innan en enhetlig reglering och ett eventuellt mer långtgående förbud mot tredjepartsersättningar övervägs. Det går enligt dem inte att fatta beslut på de grunder

Prop. 2016/17:162 som utredningen redovisar. De anser att det först bör bedömas hur reglerna i MiFID II påverkar marknaden, därefter kan det tas beslut om att gå längre. *Svensk Försäkring* har en generell positiv inställning till att kraven på rådgivarnas kompetens, reglerna om lämplighets- och passandebedömning samt dokumentation och belöningssystem ska vara lika för alla rådgivare. Enligt *Svensk Försäkring* bör lagstiftningen dock ske på annat sätt och föregås av ytterligare utredning som klargör de fördelar och nackdelar som en enhetlig reglering kan ge. *Svensk Försäkring* avstyrker förslaget att göra bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden tillämpliga på försäkringsföretag och försäkringsförmedlare. Enligt *Svensk Försäkring* kommer det att innebära tillämpningssvårigheter och ökade kostnader för försäkringsföretagen som i slutändan drabbar konsumenterna. Reglering av försäkringsföretags och försäkringsförmedlares rådgivning bör i stället ske samlat i respektive rörelselagstiftning för dessa företag, alternativt i en ny lag. Ett totalt provisionsförbud skulle enligt *Facket för försäkring och finans (FTF)* bedömning innebära en stor risk att befolkningen som helhet över tid blir mer ointresserad av vilken roll sparande, placeringar och finansiella tjänster påverkar vardagsekonomi. Detta skulle enligt FTF också kunna få mycket negativa konsekvenser inom pensionssystemen. *Svenska lärarförsäkringar AB* befärrar att ett provisionsförbud kommer att begränsa kundernas möjligheter att få tillgång till deras tjänster och göra kunderna än mer beroende av vissa aktörer på marknaden. *Svensk lärarförsäkringar AB* anser även att de krav som ställs upp i MiFID II och MiFIR ökar konsumentskyddet och kraven på hur tjänster kan utformars och hur rådgivningsersättningar kan ges och tas emot. *Euro Accident Health & Care AB* förordar att tredjepartsersättning vid försäkringsförmedling utreds i samband med genomförandet i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution.

### **Skälen för regeringens bedömning**

#### *Bakgrund*

Utredningen beskriver flera brister på den svenska rådgivningsmarknaden (se avsnitt 8.4 i betänkandet). Även i departementspromemorian *Stärkt konsumentskydd vid försäkringsförmedling (Ds 2014:22)* finns en sådan beskrivning (se avsnitt 9 i promemorian). De allvarligaste och mest omdiskuterade problemen berör förekomsten av intressekonflikter på marknaden som hänför sig till olika former av tredjepartsersättningar. Andra problem som beskrivs är att rådgivare, som ofta ger råd om likartade produkter, lyder under olika regelverk med olika konsumentskyddsregler. I dag kan en kund få rådgivning av många olika slags aktörer såsom banker, värdepappersbolag, försäkringsförmedlare och försäkringsföretag. Dessa aktörer omfattas av olika krav och regler vid rådgivningstillfället, vilket kan vara svårt för en kund att förstå och särskilja.

Utredningen föreslår att för att uppnå en enhetlig reglering ska bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om krav på rådgivarnas kompetens, om lämplighets- och passandebedömning samt om dokumentation och ersättningssystem tillämpas på all rådgivningsverksamhet som försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och AIF-förvaltare utför. Enligt utredningens förslag ska försäkringsföretag och försäkringsförmedlare i den verksamheten även tillämpa bestämmelserna om ersätt-

*Regeringen eftersträvar en likartad reglering*

Regeringen anser i likhet med utredningen att det finns behov av en sammanhållen och överskådlig reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet. Utgångspunkten är att det för en kund inte ska spela någon roll vilken typ av företag det är som utför rådgivningen eller vilken typ av distributionsmodell som används. Reglerna bör vara likartade för all typ av rådgivning av samma eller likartat slag på finansmarknadsområdet. Regeringens utgångspunkt är att nå en balanserad lösning som gynnar bra rådgivning till kunder samtidigt som hushållens behov av tillgång till finansiella tjänster tillgodoses. Kundskyddet ska vara likvärdigt oavsett vilken typ av rådgivare som en kund träffar. Samtidigt är det viktigt att reglerna är proportionerliga och beaktar de olikheter som finns när det gäller produkter och marknader. Regeringen anser, i likhet med många remissinstanser, att om utredningens förslag om ett mer långtgående förbud mot ersättning till och från tredje part än det i MiFID II skulle införas i svensk rätt och bli tillämpligt på värdepappersinstitut, försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och AIF-förvaltare, kan det innebära att företag med egen distribution gynnas framför företag utan egen distribution. Företag utan egen distribution är beroende av att någon annan distribuerar deras produkter, vilket vanligtvis sker mot ersättning. Det finns även en risk för koncentrationsproblem i och med att små aktörer riskerar att slås ut från marknaden. Dessutom påverkas de företag som endast producerar sparprodukter, eftersom de inte längre kan ersätta dem som förmedlar produkterna.

Som framgår av avsnitt 9 innebär det nya regelverk som följer av MiFID II ett förstärkt kundskydd jämfört med i dag. Reglerna om förbud mot ersättning till och från tredje part bör utesluta den typ av ersättningar som inte är i kundens intresse och därmed begränsa de problem med intressekonflikter som har förekommit på den svenska marknaden i samband med bl.a. investeringsrådgivning. I avsnitt 9.3.4 föreslås dessutom att möjligheten i direktivet att i undantagsfall gå längre och införa ytterligare krav utnyttjas genom att det i svensk rätt införs högre ställda krav på dem som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund. Det innebär att ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund i den verksamheten får lämna råd enbart om finansiella instrument som är utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av någon annan än institutet självt eller företag som institutet har nära förbindelser med. Dessutom måste institutet göra en bedömning av ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument för att tillgodose kundens investeringsmål. Genom att inskränka möjligheten till investeringsrådgivning på oberoende grund så att den tjänsten inte omfattar finansiella instrument som institutet eller ett närstående företag ger ut, minskar risken ytterligare för intressekonflikter och kundskyddet stärks i högre grad.

Både reglerna om förbud mot ersättning till och från tredje part och reglerna om rådgivarens kompetens, lämplighetsbedömning, dokumentation och ersättningssystem bör vara så likartade som möjligt för alla som

Prop. 2016/17:162 utför rådgivning. Regeringen anser att det är önskvärt att liknande regler gäller för alla som tillhandahåller rådgivning på finansmarknadsområdet men att dubbelreglering bör undvikas. Detta uppnås enligt regeringens uppfattning bäst genom att lämpliga och ändamålsenliga anpassningar görs i de lagar som reglerar respektive aktör för att säkerställa att reglerna är anpassade till den näringsrättsliga reglering som gäller för verksamheten.

*Stegvis anpassning mot en likartad reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet*

Den lagstiftning som reglerar rådgivning på finansmarknadsområdet i Sverige har sin huvudsakliga grund i EU-rätten. Under de senaste åren har det gjorts omfattande ändringar inom EU-rätten och för närvarande pågår arbete med att i svensk rätt genomföra olika EU-direktiv eller göra anpassningar med anledning av EU-förordningar.

Förutom förevarande lagstiftningsärende pågår inom Regeringskansliet arbete med ett lagstiftningsärende som avser genomförandet i svensk rätt av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/97 av den 20 januari 2016 om försäkringsdistribution. Direktivet om försäkringsdistribution har flera syften. Ett grundläggande syfte är att uppnå en harmoniserad reglering för försäkringsdistribution inom EU. Reglerna i direktivet utgör emellertid i flera fall minimiregler som möjliggör för medlemsstaterna att behålla eller införa strängare regler för att stärka konsumentskyddet. Enhetliga minimiregler inom EU syftar bl.a. till att främja en inre marknad för produkter och tjänster inom liv- och skadeförsäkring. I direktivet anges bl.a. vikten av utökade krav på försäkringsdistributörers kunskap och kompetens. Direktivet innehåller därför minimiregler för hur fortlöpande utbildning och utveckling bör säkerställas. Genom direktivet införs även krav på god vandel, som ska bidra till en mer sund och tillförlitlig försäkringsmarknad. För att öka den gränsöverskridande handeln införs genom direktivet också principer som reglerar det ömsidiga erkännandet av försäkringsförmedlares kunskaper och kompetens. Ett annat viktigt syfte med direktivet om försäkringsdistribution är att säkerställa att intressekonflikter inte inverkar negativt på kundens intressen. Direktivet innehåller bl.a. regler som innebär att kunder i förväg ska få tydlig information om de personer som distribuerar försäkringsprodukter och vilken typ av ersättning de får. Kunderna ska få sådan information innan de ingår ett avtal. För att undvika snedvridning av konkurrensen, bör även försäkringsföretag vara skyldiga att ge kunderna information om den typ av ersättning som deras anställda får vid försäljning av försäkringsprodukter. Ersättning baserad på försäljningsmål får inte utgöra otillbörliga incitament att rekommendera kunden en viss produkt. I direktivet anges även vissa minimiskyldigheter i fråga om den information som försäkringsdistributörer måste lämna till sina kunder. För att se till att avgifter och provisioner samt icke-monetära förmåner i samband med distributionen av en försäkringsbaserad investeringsprodukt, som betalats till eller av någon annan part än kunden, eller av en person för kundens räkning, inte får någon negativ inverkan på kvaliteten på den berörda tjänsten gentemot kunden, ska försäkringsdistributören införa ändamålsenliga och proportionerliga åtgärder för att förebygga en



sådan negativ inverkan. Försäkringsdistributören ska även utveckla, införa och regelbundet se över strategier och förfaranden med anknytning till intressekonflikter i syfte att förebygga varje form av negativ inverkan på kvaliteten på den berörda tjänsten gentemot kunden samt se till att kunden erhåller adekvat information om avgifter, provisioner eller förmåner.

Avsikten är att en departementspromemoria med förslag till hur direktivet om försäkringsdistribution ska genomföras i svensk rätt ska remitteras under våren 2017. Utgångspunkten är att direktivet ska genomföras i en ny försäkringsdistributionslag, som ska träda i kraft den 23 februari 2018. Den nya lagen ska gälla för försäkringsföretag och försäkringsförmedlare och ersätta lagen om försäkringsförmedling. När det gäller regleringen av försäkringsdistribution är avsikten att uppnå en reglering avseende tredjepartsersättningar på marknaden för finansiell rådgivning om försäkringsbaserade investeringsprodukter som så långt som möjligt liknar den för värdepappersinstituten. Mot denna bakgrund anser regeringen, till skillnad från utredningen, att frågan om vilka regler som ska gälla för försäkringsföretag och försäkringsförmedlare vid rådgivning, ska hanteras i lagstiftningsärendet om genomförandet av direktivet om försäkringsdistribution.

Rådgivning på finansmarknadsområdet berörs, utöver av den ändrade lagen, även av direktivet om försäkringsdistribution samt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1286/2014 av den 26 november 2014 om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare (Priip-produkter) (i det följande benämnd Priip-förordningen). Regeringen har nyligen lämnat förslag till kompletterande bestämmelser till Priip-förordningen (se prop. 2016/17:78). Priip-förordningen ska börja tillämpas den 1 januari 2018 (se Europaparlamentets och rådets förordning [EU] 2016/2340 av den 14 december 2016 om ändring av förordning [EU] nr 1286/2014 om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare vad gäller förordningens tillämpningsdag). Förordningen är tillämplig på paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter och riktar sig till de aktörer som utvecklar, ger råd om eller säljer sådana produkter. Syftet är bl.a. att öka insynen och öppenheten avseende paketerade investeringsprodukter som erbjuds till icke-professionella investerare. Detta ska i sin tur öka harmoniseringen, förbättra skyddet för investerarna och förutsättningar att jämföra olika produkter.

Regeringen har även nyligen lämnat förslag till hur Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU av den 4 februari 2014 om konsumentkreditavtal som avser bostadsfastighet och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2013/36/EU och förordning (EU) nr 1093/2010 (i det följande benämnt bolånedirektivet) ska genomföras i svensk rätt (prop. 2015/16:197 Stärkt konsumentskydd på bolånemarknaden). Riksdagen har antagit regeringens lagförslag, som har trätt i kraft den 1 januari 2017. Bolånedirektivet syftar till att främja en välfungerande inre marknad för bostadskrediter med ett högt konsumentskydd. Direktivet är, med ett fåtal undantag, ett minimidirektiv till skydd för konsumenten. En viktig del av direktivet gäller vilken information som ska lämnas före och efter ingående av bostadslåneavtalet. Det finns även regler om kredit-

Prop. 2016/17:162 prövning av konsumenten, den effektiva räntan, tillgång till kreditupplysningar och rätt för konsumenten att under viss tid överväga kreditavtalet. Direktivet innehåller vidare flera regler om rådgivning om bostadskrediter, bl.a. om vem som får tillhandahålla sådan rådgivning och hur rådgivningsverksamheten ska bedrivas. Enligt regeringens förslag till genomförande av direktivet i svensk rätt ska i huvudsak endast kreditgivare och kreditförmedlare som har tillstånd av Finansinspektionen få ägna sig åt sådan rådgivning. Direktivet ställer vidare upp krav på kunskap och kompetens hos dem som ägnar sig åt rådgivning. De interna ersättningssystemen hos de relevanta aktörerna får inte heller vara utformade på ett sätt som negativt påverkar personalens förmåga att agera i konsumentens bästa intresse. De får exempelvis inte vara beroende av försäljningsmål. Det ställs vidare särskilda kvalitetskrav på den rådgivning som lämnas om bostadskrediter. Sådan rådgivning måste ske med utgångspunkt i aktuella upplysningar om konsumenten, utgå från ett tillräckligt stort antal bostadskrediter och resultera i råd som är lämpliga för konsumenten med beaktande av hans eller hennes förhållanden. Rådgivaren ska dessutom vid utformningen av sina råd ta hänsyn till risker som kan uppstå för konsumenten under kreditavtalets löptid. Vid genomförandet av direktivet införs vidare bestämmelser i svensk rätt om vad som krävs för att en näringsidkare som lämnar råd om bostadskrediter ska få kalla sig oberoende. Dessa bestämmelser innebär att en oberoende rådgivare inte får vara en kreditgivare eller vara en kreditförmedlare som har nära förbindelser med en kreditgivare. En oberoende rådgivare får inte heller ta emot ersättning för sin rådgivning från någon annan än konsumenten. Motsvarande provisionsförbud föreslås även för den som utger sig för att vara en oberoende kreditförmedlare.

Många av de EU-rättsliga regler som redovisas ovan liknar dem som i denna proposition föreslås för värdepappersinstitut, vilket bidrar till en likartad reglering avseende rådgivning på finansmarknadsområdet.

Utöver EU-rättslig reglering på området finns även lagen om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen). Rådgivningslagen är tillämplig när företag ger råd till konsumenter om placering i finansiella instrument eller i livförsäkringar med sparmoment. Lagen gäller exempelvis om ett fondbolag eller en AIF-förvaltare i sin fondverksamhet ger råd om placeringar i finansiella instrument. I syfte att ytterligare uppnå en likartad reglering för de aktörer som utför rådgivning på finansmarknadsområdet föreslås i denna proposition (se avsnitt 10.4) att de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen inte längre ska gälla för fondbolag och AIF-förvaltare när de lämnar råd inom fondverksamheten. Enligt förslaget ska i stället de näringsrättsliga reglerna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden tillämpas i den verksamheten.

Regeringen eftersträvar att uppnå en så likartad reglering som möjligt för de aktörer som utför rådgivning på finansmarknadsområdet. Det är samtidigt viktigt att reglerna är proportionerliga och beaktar de olikheter som finns när det gäller produkter och marknader. Regeringens ambition är att, så långt det är möjligt, uppnå en konkurrensneutral marknad för rådgivning på finansmarknadsområdet med ett stärkt skydd för kunden. Kraven avseende rådgivarens kompetens, reglerna om lämplighetsbedömning, dokumentation och ersättningssystem bör vara likartade

oavsett vilken sorts rådgivare eller finansiell produkt som avses. Detsamma gäller reglerna om intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart. De lagstiftningsåtgärder som nämns ovan utgör alla ett led i arbetet med att stegvis anpassa de finansiella regelverken mot en likartad reglering för alla aktörer som ger rådgivning på finansmarknadsområdet.

## 10.4 Fondbolag och AIF-förvaltare

**Regeringens förslag:** Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som inom ramen för sin fondverksamhet lämnar råd om andelar i fonder till en icke-professionell kund, ska i den verksamheten tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om intressekonflikter, om kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning, om lämplighetsbedömning och regler om rapportering och lämplighetsförklaring till kund. Fondbolag och AIF-förvaltare ska även tillämpa bestämmelserna i samma lag om ersättningssystem, information till kund vid investeringsrådgivning, om ersättningar som betalas till eller tas emot från tredjepart och om indelning av kunder i kategorier. Detsamma ska gälla för förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare som driver verksamhet från filial i Sverige.

Undantaget i rådgivningslagen för fondbolag och AIF-förvaltare utvidgas till att omfatta även rådgivning som utförs inom ramen för fondverksamheten av sådana företag eller förvaltningsbolag.

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och att som sidotjänst lämna investeringsråd ska i den verksamheten tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller när värdepappersinstitut utför sådana tjänster. AIF-förvaltare ska även tillämpa bestämmelserna i samma lag om försäljning och rådgivning i samband med strukturerade insättningar samt reglerna om passandebedömning.

**Regeringens bedömning:** De regler i det delegerade direktivet till MiFID II som är tillämpliga på fondbolag och AIF-förvaltare när de utför portföljförvaltning eller lämnar investeringsråd som sidotjänst bör genomföras i svensk rätt i föreskrifter som meddelas med stöd av befintliga bemyndiganden i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att när det gäller rådgivning inom fondverksamhet omfattar utredningens förslag inte bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om ersättningar som betalas till eller tas emot från tredjepart och om indelning av kunder i kategorier. Utredningen behandlar inte frågan om vad som ska gälla för förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare som driver verksamhet från filial i Sverige. Utredningen behandlar inte frågan om genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Fondbolagens förening* tillstyrker förslaget att införa en regel om rådgivning i lagen om värdepappersfonder och

Prop. 2016/17:162 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder men förespråkar att definitionen av investeringsrådgivning i MiFID II tillämpas i stället för definitionen av rådgivning i rådgivningslagen. Vidare bör samma kundbegrepp som i MiFID II användas, dvs. icke-professionell kund i stället för konsument. Fondbolagens förening anser att det finns anledning att helt övergå till definitionen i MiFID II och föreslår att den föreslagna regeln om rådgivning i fondverksamheten i stället bör avse tillhållande av personliga rekommendationer till en icke-professionell kund i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument. Föreningen påpekar att ett fondbolag kan förvalta och administrera andra förvaltares fonder, marknadsföra sådana fonder och även ge råd om dem. Fondbolagens förening anser också att det bör klargöras att marknadsföring och information som fondbolagen ger till sina kunder, även vid direktkontakt, inte per definition kan klassificeras som rådgivning. Fondbolagens möjlighet att marknadsföra sina produkter till fondspararna följer av UCITS-direktivet och kan enligt föreningen inte begränsas av en extensiv tolkning av rådgivningsbegreppet. *Svenska Fondhandlareföreningen* delar inte utredningens uppfattning att alla möten med en person som kallar sig privatrådgivare per automatik utgör investeringsrådgivning. Ett samtal som avser annat än finansiella instrument, t.ex. diskussion om vilken typ av betalkort kunden ska välja, är inte investeringsrådgivning enligt MiFID II.

*Finansinspektionen* påpekar att om rådgivningslagen inte längre skulle gälla för fondbolag och AIF-förvaltare, kan inte den avrådandeskyldighet som en näringsidkare har enligt den lagen ersättas genom en hänvisning till bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet att informera kunden om att tjänsten inte passar kunden eller produkten eftersom den bestämmelsen inte gäller vid investeringsrådgivning. Finansinspektionen anser att det bör framgå att det endast är råd om de fonder som förvaltas av fondbolaget som omfattas av den nya bestämmelsen om fondbolag som i sin fondverksamhet lämnar råd till konsumenter och att det därför bör anges placeringar i värdepappersfonder i stället för placeringar i finansiella instrument. Inspektionen föreslår också att bestämmelsen bör gälla i förhållande till alla kunder och inte enbart konsumenter. Finansinspektionen anser att det i det fortsatta lagstiftningsarbetet bör klargöras hur de hänvisningar till kundskyddsreglerna i lagen om värdepappersmarknaden som finns i dag för fondbolag och AIF-förvaltare som utför investeringsrådgivning som sidotjänst eller portföljförvaltning förhåller sig till de bestämmelser i den lagen som nu föreslås gälla i fondverksamheten.

**Promemorians bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Svenska Fondhandlareföreningen* framför att hela det delegerade direktivet till MiFID II är direkt tillämpligt på fondbolag och AIF-förvaltare, dvs. även reglerna om skydd för kunders finansiella instrument och reglerna om produktgodkännande för distributörer (artikel 1.1 i det delegerade direktivet). Fondbolagen kommer även att påverkas av reglerna om produktgodkännandeprocessen i egenskap av bolag som inte omfattas av MiFID II (artikel 10.2 tredje stycket i delegerade direktivet). Föreningen noterar även några oklara

hänvisningar i utredningens betänkande när det gäller vilka bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som ska gälla för fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning.

Prop. 2016/17:162

## Skälen för regeringens förslag och bedömning

### *Bakgrund*

Fondbolagens verksamhet regleras i lagen om värdepappersfonder. I den lagen genomförs UCITS-direktivet i svensk rätt. AIF-förvaltares verksamhet regleras i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, som genomför AIFM-direktivet i svensk rätt. Fondbolag och AIF-förvaltare får inom ramen för sin fondverksamhet utföra finansiell rådgivning om andelar i fonder. Fondbolag och AIF-förvaltare som har särskilt tillstånd får som sidotjänst lämna investeringsråd även om andra finansiella instrument. Både UCITS-direktivet och AIFM-direktivet innebär i huvudsak minimiharmonisering och medlemsstaterna får därför ställa upp högre krav i nationell rätt än de som anges i direktiven.

### *Rådgivning inom fondverksamhet*

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare får, inom ramen för sin fondverksamhet, lämna råd om investeringar i fonder som bolaget självt förvaltar. Fondbolag får även utföra sådana uppgifter som omfattas av dess tillstånd åt ett annat fondbolag eller en annan fondförvaltare (se prop. 2010/11:135 s. 262 f.). Ett fondbolag får således, som *Fondbolagens förening* påpekar, därmed också förvalta och administrera andra förvaltarens fonder, marknadsföra sådana fonder och även ge råd om andelarna i dem. Detsamma bör gälla för AIF-förvaltare med hänsyn till att regelverken för fondbolag och AIF-förvaltare i stora delar bygger på samma principer. Det finns dock anledning att poängtera att en AIF-förvaltare får lämna råd till en investerare endast om den typ av fonder som förvaltaren får marknadsföra till den investeraren.

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som inom ramen för sin fondverksamhet lämnar råd om investeringar i fonder ska i dag följa de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen. I den lagen ställs krav på hur en näringsidkare ska agera vid rådgivning till en konsument. En näringsidkare som tillhandahåller finansiell rådgivning är skyldig att se till att den som utför rådgivningen har tillräcklig kompetens (4 §). De krav som ställs på rådgivaren i detta hänseende specificeras i Finansinspektionens och Konsumentverkets föreskrifter (Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd [FFFS 2004:4] om finansiell rådgivning till konsumenter samt Konsumentverkets föreskrifter och allmänna råd [KOVFS 2004:5] om finansiell rådgivning till konsumenter). Näringsidkaren är också skyldig att dokumentera vad som förekommit vid rådgivningstillfället och ska lämna ut denna dokumentation till konsumenten. Bestämmelser om vilka uppgifter som ska dokumenteras, vad som ska överlämnas till konsumenten och när dokumentering kan underlåtas finns också i Finansinspektionens och Konsumentverkets föreskrifter. Förutom de formella kraven på dokumentation och kompetens hos rådgivaren finns det i lagen även bestämmelser om hur rådgivningen ska utföras (5 §). En näringsidkare ska i sin rådgivning iaktta god rådgivningssed och med

Prop. 2016/17:162 tillbörlig omsorg ta till vara konsumentens intressen. Det finns även regler för att åstadkomma en individuell anpassning av rådgivningen och näringsidkaren ska anpassa rådgivningen efter konsumentens önskemål och behov samt inte rekommendera andra lösningar än sådana som kan anses lämpliga för konsumenten. Rådgivaren är även skyldig att avråda konsumenten från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga. Regeringen anser att i syfte att uppnå en likartad reglering för de aktörer som utför finansiell rådgivning, bör fondbolag och AIF-förvaltare som lämnar råd om andelar i fonder inom ramen för sin fondverksamhet tillämpa bestämmelserna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden. Det innebär att i huvudsak samma regelverk kommer att gälla oavsett om det är ett värdepappersinstitut, ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som lämnar råd om andelar i fonder. Fondbolag och AIF-förvaltare ska således tillämpa reglerna i lagen om värdepappersmarknaden om intressekonflikter, kompetenskrav för rådgivare, om ersättningsystem, om lämplighetbedömning samt om information vid investeringsrådgivning, rapportering och lämplighetsförklaring till kunder. Utredningen anser att fondbolag och AIF-förvaltare inte ska tillämpa reglerna om ersättningar till eller från tredjepart. Regeringen anser dock, i likhet med *Fondbolagens förening*, att fondbolag och AIF-förvaltare även ska tillämpa reglerna om ersättningar till eller från tredjepart. Anledningen till det är att fondbolag och AIF-förvaltare även kan ge råd om fonder som förvaltas av andra fondförvaltare varför tredjepartsrelationer kan uppstå.

Enligt utredningens förslag ska reglerna i lagen om värdepappersmarknaden tillämpas när råd lämnas till konsumenter om placeringar i finansiella instrument. *Finansinspektionen* föreslår att reglerna bör gälla i förhållande till alla kunder och inte enbart konsumenter. Det skulle emellertid innebära en sådan utvidgning av tillämpningsområdet som skulle kräva överväganden som det inte finns utrymme för inom ramen för förevarande lagstiftningsärende. Regeringen instämmer med *Fondbolagens förening* om att det finns anledning att i stället utgå från de kundkategorier som används i MiFID II. Den kundkategori som till stor del, om än inte helt, överensstämmer med det som avses med konsument är icke-professionell kund. Det innebär att fondbolag och AIF-förvaltare även bör tillämpa bestämmelserna om indelning av kunder i kategorier i lagen om värdepappersmarknaden. För AIF-förvaltare finns redan i dag bestämmelser som innebär att vissa typer av fonder enbart får marknadsföras till vissa kundkategorier (i den lagen används dock termerna icke-professionell investerare respektive professionell investerare, se 1 kap. 11 § 21). För fondbolag finns det i dag inte något krav på att de ska dela in sina kunder i kategorier när det gäller fondverksamhet. Ett sådant krav gäller dock för fondbolag som har tillstånd att utföra diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument (se 2 kap. 28 § Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:9] om värdepappersfonder). Det innebär att det i dag enbart är de fondbolag som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument som berörs av reglerna om indelning av kunder i kategorier enligt MiFID, medan fondbolag som endast driver fondverksamhet inte gör det. Regeringen gör dock bedömningen att även

fondbolag vid rådgivning inom ramen för sin fondverksamhet bör följa bestämmelserna om indelning av kunder i kategorier.

*Finansinspektionen* konstaterar att det i lagen om värdepappersmarknaden inte finns någon motsvarighet till den skyldighet som gäller enligt rådgivningslagen (5 § andra stycket) att avråda konsumenten från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga för denne om rådgivningslagen inte längre skulle vara tillämplig när fondbolag eller AIF-förvaltare utför rådgivning inom fondverksamheten. Enligt regeringens bedömning bör det inte vara nödvändigt med någon sådan regel om att fondbolag och AIF-förvaltare ska tillämpa lagen om värdepappersmarknaden med hänsyn till skyldigheten för den som utför investeringsrådgivning att göra en lämplighetsbedömning och bara rekommendera kunden finansiella instrument eller tjänster som är lämpliga för denne (8 kap. 23 §).

Regeringen konstaterar med anledning av *Finansinspektionens* påpekande att det inte är fråga om råd om placeringar i alla slags finansiella instrument när ett fondbolag eller en AIF-förvaltare lämnar råd inom ramen för sin fondverksamhet. Som konstateras ovan kan råden emellertid avse även andra fonder än de värdepappersfonder som fondbolaget förvaltar eller de specialfonder eller andra alternativa investeringsfonder som AIF-förvaltaren förvaltar. Råd som lämnas inom ramen för fondverksamheten kan dock bara omfatta sådana fonder som ett fondbolag eller en AIF-förvaltare får förvalta, administrera eller marknadsföra enligt lagen om värdepappersfonder respektive lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Genomförandet i svensk rätt av MiFID II innebär att tillämpningsområdet för bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om bl.a. investeringsrådgivning förändras något. Det gäller bl.a. rådgivning om s.k. strukturerade insättningar, som inte är finansiella instrument (se avsnitt 6.5). Eftersom fondbolag och AIF-förvaltare inom ramen för sin fondverksamhet inte får lämna råd om annat än andelar i fonder, är den utvidgningen av tillämpningsområdet för lagen om värdepappersmarknaden till att omfatta strukturerade insättningar inte relevant för sådana företag.

Om utländska förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare driver verksamhet från filial i Sverige, bör samma regler gälla som för fondbolag och svenska AIF-förvaltare när de lämnar råd inom ramen för sin fondverksamhet. Det innebär att en enhetlig reglering och lika villkor kommer att gälla för samtliga fondförvaltare som i Sverige utför rådgivning inom ramen för sin fondverksamhet. I dag gäller även i övrigt samma uppföranderegler för svenska fondförvaltare och utländska fondförvaltare som driver verksamhet från filial här i landet (jfr 1 kap. 10 § andra stycket och 2 kap. 17 c § lagen om värdepappersfonder respektive 5 kap. 8 § tredje stycket och 13 § andra stycket och 8 kap. 1 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

För att undvika en dubbelreglering, bör undantaget för fondbolag och AIF-förvaltare i rådgivningslagen utvidgas så att de näringsrättsliga bestämmelserna i den lagen (4 och 5 §§) inte är tillämpliga när sådana företag eller förvaltningsbolag lämnar råd inom ramen för sin fondverksamhet.

De regler i MiFID II som fondbolag och AIF-förvaltare enligt förslaget i denna proposition ska följa när de utför rådgivning inom ramen för sin fondverksamhet kompletteras av detaljerade regler i det delegerade

Prop. 2016/17:162 direktivet och den delegerade förordningen till MiFID II. Avsikten är att i den kommande departementspromemorian med förslag till genomförande i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution ska det ingå förslag till ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter som gör det möjligt att tillämpa reglerna i det delegerade direktivet och den delegerade förordningen till MiFID II på fondbolag och AIF-förvaltare även när de utför rådgivning inom fondverksamheten.

#### *Investeringsrådgivning med tillstånd som sidotjänst*

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare kan även lämna råd utanför fondverksamheten. Ett fondbolag måste då ha ett tillstånd för diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument och får efter tillstånd från Finansinspektionen, som ett led i verksamheten, lämna investeringsråd. Rådgivningen får endast avse sådana tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i (s.k. tillåtna tillgångar). Ett fondbolag som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning kan även, efter tillstånd av Finansinspektionen, utföra vissa andra tjänster såsom ta emot fondandelar för förvaring och ta emot medel med redovisningsskyldighet. Även AIF-förvaltare kan lämna investeringsråd som sidotjänst och liksom för fondbolag krävs det att förvaltaren har tillstånd till diskretionär förvaltning av investeringsportföljer. Till skillnad från den investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som ett fondbolag utför behöver dock den rådgivning eller portföljförvaltning som en AIF-förvaltare utför inte vara begränsad till finansiella instrument (7 kap. 1 § lagen om värdepappersfonder respektive 3 kap. 2 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). En AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer kan även, efter tillstånd av Finansinspektionen, utföra sidotjänsterna förvara och administrera andelar eller aktier i företag för kollektiva investeringar, ta emot medel med redovisningsskyldighet och ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument.

Om ett fondbolag eller en AIF-förvaltare har tillstånd för portföljförvaltning och att som sidotjänst tillhandahålla investeringsrådgivning följer det av UCITS-direktivet (artikel 6.4) respektive AIFM-direktivet (artikel 6.6) att företaget ska följa vissa regler i MiFID I (artiklarna 2.2, 12, 13 och 19). Dessa regler i UCITS-direktivet och AIFM-direktivet har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (prop. 2006/07:115 s. 385–387, 458–460 och 674 respektive prop. 2012/13:155 s. 437 f.). Det innebär att ett fondbolag som utför portföljförvaltning avseende finansiella instrument eller investeringsrådgivning ska tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som i svensk rätt genomför de berörda artiklarna i MiFID I när det utför dessa tjänster (7 kap. 3 § lagen om värdepappersfonder). På motsvarande sätt ska en AIF-förvaltare om den erbjuder och tillhandahåller diskretionär förvaltning av investeringsportföljer och lämnar investeringsråd tillämpa de bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 2 § tredje stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder).



Enligt gällande rätt ska fondbolag och AIF-förvaltare således när de har tillstånd för portföljförvaltning och tillstånd för att utföra investeringsrådgivning som en sidotjänst tillvarata sina kunders intressen samt handla hederligt, rättvist och professionellt (8 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden). Fondbolag och AIF-förvaltare ska även uppfylla de krav som ställs upp när det gäller interna riktlinjer, rutiner och system m.m. (8 kap. 9–11 §§). De ska dessutom uppfylla kraven på dokumentation av utförda tjänster och transaktioner (8 kap. 12 §). Ett fondbolag och en AIF-förvaltare ska även följa regler om uppdragsavtal (8 kap. 14 §). När fondbolag och AIF-förvaltare utför investeringsrådgivning ska de uppfylla de krav som gäller avseende intressekonflikter (8 kap. 21 §), andelar och aktier i alternativa investeringsfonder (8 kap. 21 a §) och om information till kund (8 kap. 22–22 b §§). De ska utföra lämplighetsbedömning och hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika produkten eller tjänsten (8 kap. 23 §). Fondbolag och AIF-förvaltare ska även dokumentera vad parterna kommit överens om (8 kap. 26 §). Fondbolag och AIF-förvaltare ska också lämna en tillfredsställande rapportering till kunden (8 kap. 27 §) och följa regler om kunders finansiella instrument och medel (8 kap. 34 och 35 §§). Utöver detta ska AIF-förvaltare även tillämpa regler om passandebedömning vid övriga investeringstjänster (8 kap. 24 och 25 §§).

Genomförandet i svensk rätt av MiFID II föranleder ändringar i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. UCITS-direktivet har inte ändrats genom MiFID II. AIFM-direktivet har visserligen ändrats genom MiFID II (artikel 92) men den ändringen avser inte de regler som ska gälla för AIF-förvaltare som utför portföljförvaltning eller som sidotjänst lämnar investeringsråd. Ändringen i AIFM-direktivet har redan genomförts i svensk rätt (prop. 2014/15:115 och SFS 2015:397). De hänvisningar till MiFID som finns i UCITS-direktivet (artikel 6.4) och i AIFM-direktivet (artikel 6.6) avser således fortfarande MiFID I. I MiFID II (artikel 94 andra stycket) anges emellertid att hänvisningar till MiFID I ska anses som hänvisningar till MiFID II i enlighet med den jämförelsetabell som finns i bilaga IV till MiFID II. Det innebär enligt regeringens uppfattning att de bestämmelser i nationell rätt som genomför de artiklar i MiFID II som anges i jämförelsetabellen och som motsvarar de artiklar i MiFID I som anges i nämnda hänvisningar i UCITS-direktivet och AIFM-direktivet, bör tillämpas av fondbolag och AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning och utför investeringsrådgivning som sidotjänst. Regeringen gör dock, till skillnad från utredningen, bedömningen att det även bör gälla beträffande de delar av artiklarna i MiFID II som inte har någon motsvarighet i artiklarna i MiFID I. Hänvisningarna till bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden i lagen om värdepappersfonder (7 kap. 3 §) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (3 kap. 2 § tredje stycket) bör därför omfatta även de bestämmelser i förstnämnda lag som i svensk rätt genomför de berörda artiklarna i MiFID II. Det innebär att t.ex. även reglerna om tredjepartsersättning (artikel 24.7–24.9 i MiFID II) och ersättningssystem (artikel 24.10 i MiFID II) ska tillämpas av fondbolag och AIF-förvaltare när de utför investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (se avsnitten 9.3 och 9.2.3). *Finansinspektionen* önskar att det

Prop. 2016/17:162 klargörs hur t.ex. reglerna om ersättningssystem i lagen om värdepappersmarknaden förhåller sig till reglerna om ersättning i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolag och AIF-förvaltare ska ha ersättningssystem som främjar en sund och effektiv riskhantering (2 kap. 17 c § lagen om värdepappersfonder respektive 8 kap. 22 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). De kraven följer av UCITS-direktivet (artiklarna 14a och 14b, se prop. 2015/16:170 s. 40–42) och av AIFM-direktivet (artikel 13, se prop. 2012/13:155 s. 259–261) och tar främst sikte på fondförvaltningen och att företagen i den verksamheten ska agera i fondandelsägarnas intressen. Reglerna om ersättningssystem i MiFID II (artikel 24.10, se avsnitt 9.2.3) tar däremot sikte på när företag tillhandahåller investeringstjänster till kunder och då i synnerhet att de inte ska ha ersättningssystem som kan ge personalen incitament att rekommendera ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund när företaget kan erbjuda ett annat instrument som bättre kan tillgodose den kundens behov. Reglerna om ersättningssystem i de tre nämnda lagarna tar således sikte på olika delar av fondbolags och AIF-förvaltares verksamhet och när de utför olika tjänster till olika slags kunder (fondandelsägare respektive kunder till vilka råd lämnas eller vars portföljer företagen förvaltar).

De hänvisningar till MiFID som finns i UCITS-direktivet (artikel 6.4) och i AIFM-direktivet (artikel 6.6) gäller även för förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare som hör hemma i andra länder inom EES. Detta innebär att de reglerna i MiFID gäller även för sådana utländska företag när de driver verksamhet från filial eller tillhandahåller tjänsten gränsöverskridande i Sverige. Därmed kommer utländska företag att följa samma regler som svenska företag.

Genomförandet av MiFID II innebär även att tillämpningsområdet för bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om bl.a. rådgivning ändras något. Även rådgivning om s.k. strukturerade insättningar, som inte är finansiella instrument, ska enligt direktivet omfattas (artikel 1.4, se avsnitt 6.5). Eftersom en AIF-förvaltare kan lämna råd om andra tillgångar än finansiella instrument, bör utvidgningen av tillämpningsområdet för MiFID II till att avse strukturerade insättningar även vara relevant för sådana företag när de utför investeringsrådgivning som sidotjänst. De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som är tillämpliga på rådgivning avseende strukturerade insättningar och som gäller för AIF-förvaltare när de tillhandahåller investeringsrådgivning avseende finansiella instrument ska därför även tillämpas av en AIF-förvaltare som tillhandahåller rådgivning avseende strukturerade insättningar.

En AIF-förvaltare kan även ha tillstånd att som sidotjänst ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument. Därför ska AIF-förvaltare, till skillnad från fondbolag, även tillämpa bestämmelser som rör tjänsten ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument.

#### *Genomförandet av det delegerade direktivet till MiFID II*

Som framgår ovan ska ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning och tillstånd att som sidotjänst tillhandahålla

investeringsrådgivning tillämpa vissa regler i MiFID II. I det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 1.1) anges att det direktivet är tillämpligt på sådana företag som utför sådana tjänster. Det motsvarar det som gäller enligt MiFID I och genomförandedirektivet till MiFID I, som i svensk rätt har genomförts genom Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse. Dessa föreskrifter gäller för fondbolag och AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning eller som sidotjänst tillhandahåller investeringsrådgivning i de delar som rör sådana tjänster (se 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och 10 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:10] om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II behöver det göras ändringar i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder som innebär att fondbolag och AIF-förvaltare när de utför investeringsrådgivning eller portföljförvaltning ska följa de bestämmelser som genomför reglerna i de direktiven om bl.a. ersättningar som betalas till och tas emot från tredjepart.

I denna proposition föreslås att det delegerade direktivet till MiFID II när det gäller värdepappersinstitut och börser genomförs i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter (avsnitt 5.1). På motsvarande sätt bör reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II när det gäller fondbolag och AIF-förvaltare genomföras i myndighetsföreskrifter. Det bör ske med stöd av befintliga bemyndiganden i lagen om värdepappersfonder (13 kap. 1 § 18) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (15 kap. 2 § 1).

*Svenska Fondhandlareföreningen* framhåller att hela det delegerade direktivet till MiFID II blir direkt tillämpligt på fondbolag och AIF-förvaltare, dvs. även reglerna om skydd för kunders finansiella instrument och reglerna om produktgodkännande för distributörer (artikel 1.1 i det delegerade direktivet). Som anges ovan anser regeringen att det delegerade direktivet bör genomföras i myndighetsföreskrifter. De föreskrifterna bör således omfatta de regler i det delegerade direktivet som är tillämpliga på fondbolag och AIF-förvaltare när de utför diskretionär portföljförvaltning och sidotjänster.

#### *Gränsdragning*

Utredningen berör svårigheten att avgöra när kommunikation mellan en näringsidkare och en konsument rörande placering av tillgångar i finansiella instrument utgör rådgivning, marknadsföring eller försäljning (se avsnitt 7.4.1 i betänkandet). Beroende på klassificeringen av situationen blir olika regelverk tillämpliga och konsumentskyddet ser därmed olika ut. *Fondbolagens förening* anser att det bör klargöras att marknadsföring och information som fondbolag ger till sina kunder, även vid direktkontakt, inte per definition kan klassificeras som rådgivning. *Svenska Fondhandlareföreningen* delar inte utredningens uppfattning om att alla möten med en person som kallar sig privatrådgivare per automatik utgör investeringsrådgivning. Det bör enligt *Svensk Försäkring* tydliggöras att det är tillåtet för en försäkringsförmedlare att ta emot ersättning för marknadsföring och försäljning (som inte omfattar någon rådgivning). Regeringen konstaterar att förslagen i denna proposition inte

Prop. 2016/17:162 innebär några ändringar när det gäller gränsdragning mellan rådgivning, marknadsföring och försäljning som sker på finansmarknadsområdet. Nuvarande praxis bör därför vara tillämplig även i fortsättningen. Frågor om den närmare gränsdragningen mellan rådgivning, marknadsföring och försäljning bör således överlämnas till rättstillämpningen att avgöra.

## 11 Verksamhet över gränserna

### 11.1 Inledning

Värdepappersföretag och marknadsoperatörer (börser) som hör hemma inom EES får med stöd av sitt tillstånd i hemlandet driva verksamhet som omfattas av det tillståndet även i andra länder inom EES (artiklarna 34–38 och 53.6 i MiFID II). Denna rätt att driva verksamhet i andra länder än hemlandet brukar kallas EU-pass eller Europapass. Europapasset gäller även för kreditinstitut när de tillhandahåller investerings-tjänster eller utför investeringsverksamhet (artikel 1.3 c). Reglerna i MiFID II om Europapass motsvarar i huvudsak dem i MiFID I. De förändringar som har gjorts i MiFID II behandlas i avsnitt 11.2.

När det gäller företag som hör hemma utanför EES innebär reglerna i MiFID II stora förändringar i förhållande till MiFID I (artiklarna 39–43 i MiFID II). I MiFID I finns det inte några regler om sådana företag utan de berörs endast i ett skäl (skäl 28). I MiFID II finns utförliga regler som bl.a. innebär att länderna inom EES får kräva att ett sådant företag som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet till icke-professionella kunder på deras territorium inrättar en filial där (artikel 39). Reglerna om företag som hör hemma i länder utanför EES behandlas i avsnitt 11.3.

Genom MiFIR har det införts en rätt för företag som hör hemma utanför EES att utan att inrätta någon filial tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamheter till professionella kunder och jämbördiga motparter inom hela EES, om företaget är registrerat i ett register över sådana företag som förs av Esma (artiklarna 46–49). Reglerna i MiFIR behandlas i avsnitt 11.3.

En förändring i MiFID II i förhållande till MiFID I är att ett land inom EES inte längre har möjlighet att inte tillåta värdepappersföretag att anlitna anknutna ombud. Reglerna om anknutna ombud behandlas i avsnitt 11.4.

### 11.2 Företag som hör hemma inom EES

**Regeringens förslag:** De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som reglerar filialverksamhet ändras så att de omfattar även verksamhet som drivs genom anknutna ombud i ett annat land inom EES. De bestämmelser i lagen som reglerar gränsöverskridande verksamhet utan att inrätta en filial justeras så att de enbart gäller anknutna ombud i hemlandet. Kraven på underrättelser, både avseende

anknutna ombud i Sverige och anknutna ombud i andra länder inom EES, ska gälla även för kreditinstitut som driver värdepappersrörelse. Definitionen av värdepappersinstitut i lagen justeras för att omfatta utländska företag som har anmält ett anknutet ombud i Sverige.

Hänvisningarna i lagen om värdepappersmarknaden till de bestämmelser om rörelse regler, uppföranderegler och investerarskyddsregler som ska tillämpas på utländska företag som hör hemma i andra länder inom EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige justeras med anledning av genomförandet av reglerna i MiFID II.

**Regeringens bedömning:** De övriga regler om gränsöverskridande verksamhet och filialer som finns i MiFID II för företag som hör hemma inom EES föranleder inga lagstiftningsåtgärder.

**Utredningens förslag och bedömning** överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Reglerna i MiFID II om gränsöverskridande verksamhet och filialverksamhet för värdepappersföretag som hör hemma inom EES motsvarar i huvudsak de i MiFID I (artiklarna 34 och 35 i MiFID II och artiklarna 31 och 32 i MiFID I). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i huvudsak i 4–6 kap. lagen om värdepappersmarknaden (prop. 2006/07:115 s. 388–392).

Reglerna i MiFID II om gränsöverskridande verksamhet för marknadsoperatörer (börser) är begränsade till dels en rätt att vidta åtgärder på andra länders territorium för att underlätta för deltagare från det landet, dels en rätt att träffa överenskommelser med clearingorganisationer i andra länder inom EES (artiklarna 34.6, 34.7, 38 och 53.6 i MiFID II och artiklarna 31.5, 31.6, 35 och 42.6 i MiFID I). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i huvudsak i 4, 5 och 12 kap. lagen om värdepappersmarknaden (samma prop. s. 392–394). Eftersom dessa regler i MiFID II om marknadsoperatörer är desamma som i MiFID I kommer de inte att beröras ytterligare i detta avsnitt.

Som konstateras ovan är reglerna om gränsöverskridande verksamhet och filialverksamhet till övervägande del desamma i MiFID II och MiFID I. De innebär i korthet att ett värdepappersföretag som hör hemma inom EES som avser att driva sin verksamhet gränsöverskridande eller genom en filial i ett annat land inom EES ska underrätta den behöriga myndigheten i sitt hemland. Den myndigheten ska i sin tur underrätta den behöriga myndigheten i det land där tjänsterna ska tillhandahållas eller filialen inrättas.

En ändring i MiFID II är reglerna om anknutna ombud. I MiFID I regleras användningen av anknutna ombud som är etablerade i värdlandet i den artikel som reglerar gränsöverskridande verksamhet (artikel 31.2). Enligt MiFID I ska ett värdepappersföretag som avser att ägna sig åt gränsöverskridande verksamhet och använda anknutna ombud i värdlandet lämna information om detta i sin underrättelse till den behöriga myndigheten i hemlandet. Den behöriga myndigheten i värdlandet ska få denna information vidarebefordrad till sig på begäran. Detta innebär att enligt MiFID I gäller reglerna om gränsöverskridande verksamhet för verksamhet som ett värdepappersföretag driver i ett annat land inom EES genom ett

Prop. 2016/17:162 anknutet ombud i det landet. Om ett värdepappersföretag har inrättat en filial i värdlandet, ska dock anknutna ombud i samma land enligt MiFID I anses vara en del av filialen (artikel 32.2 andra stycket).

I MiFID II har reglerna ändrats på så sätt att om ett värdepappersföretag använder sig av ett anknutet ombud i ett annat land inom EES är det reglerna om filialer som ska tillämpas, och detta oavsett om företaget har inrättat någon filial i det landet (artikel 35.2 andra stycket). Ett värdepappersföretag som avser att driva gränsöverskridande verksamhet, utan att inrätta någon filial, kan visserligen använda sig av anknutna ombud, men dessa måste i så fall vara etablerade i företagets hemland (artikel 34.2 första stycket b och andra stycket). Dessa ändringar får återverkningar på innehållet i och förfarandet vid underrättelser om gränsöverskridande verksamhet och filialetablering. För det första ska reglerna om underrättelser m.m. avseende filialer tillämpas även när ett värdepappersföretag anlitar ett anknutet ombud i ett annat land inom EES utan att det inrättar någon filial i det landet. I ett sådant fall är det det anknutna ombudets – i stället för filialens – namn, adress och organisationsstruktur som ska beskrivas i underrättelsen till den behöriga myndigheten i hemlandet (artikel 35.2 första stycket). Denna information ska alltid, inte bara på begäran, vidarebefordras till den behöriga myndigheten i värdlandet (artikel 35.3).

Reglerna om anknutna ombud gäller även för ett kreditinstitut som avser att använda sådana i ett annat land inom EES än hemlandet för att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet (artikel 1.3 c). För ett sådant anknutet ombud gäller de regler i MiFID II som avser filialer. Ett kreditinstitut ska lämna samma information till den behöriga myndigheten i hemlandet som ett värdepappersföretag ska göra (artikel 35.7).

De ändringar i reglerna om anknutna ombud som har gjorts i MiFID II bör genomföras i svensk rätt genom att motsvarande ändringar görs i de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som reglerar gränsöverskridande verksamhet och filialverksamhet. Definitionen av värdepappersinstitut omfattar enligt nu gällande lydelse värdepappersbolag, svenska kreditinstitut som har tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (1 kap. 5 § 27). Definitionen bör justeras för att omfatta även utländska företag som har anmält ett anknutet ombud i Sverige eftersom dessa företag ska tillämpa samma bestämmelser som filialer (artikel 35.2 andra stycket). I övrigt motsvarar reglerna i MiFID II om gränsöverskridande verksamhet och filialverksamhet reglerna i MiFID I som har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (4 och 5 kap.). Det krävs därför inte några ytterligare lagstiftningsåtgärder för att genomföra de reglerna i MiFID II.

Ytterligare en ändring i MiFID II är att medlemsstaterna inte längre har någon möjlighet att inte tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud, se avsnitt 11.4.

I MiFID II (artiklarna 16.11 första stycket och 35.8) finns liksom i MiFID I (artiklarna 13.9 och 32.7) särskilda regler om fördelning av ansvaret för tillsynen över ett värdepappersföretag som driver verksamhet från en filial mellan den behöriga myndigheten i hemlandet och den behöriga myndigheten i värdlandet (se avsnitt 13.4.5). Reglerna i MiFID I

har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden dels i en bestämmelse om tillsyn (23 kap. 1 § tredje stycket), dels i en bestämmelse i vilken det anges hänvisningar till de investerarskydds- och andra rörelseregler i lagen som ska tillämpas på utländska företag som hör hemma i andra länder inom EES som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (8 kap. 2 §). Dessa hänvisningar bör justeras så att de avser de paragrafer i lagen som i svensk rätt genomför de regler i MiFID II som Finansinspektionen ska utöva tillsyn över att de följs.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 29 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder med angivande av information som ska meddelas av värdepappersföretag, marknadsoperatörer och kreditinstitut (C[2016] 3917 final) finns detaljerade bestämmelser om bl.a. vilka uppgifter som ska anmälas till den behöriga myndigheten. Esmas utarbete förslag till tekniska standarder för genomförande avseende standardformulär, mallar och förfaranden för överlämnande av uppgifter (artiklarna 34.9 och 35.12).

### 11.3 Företag som hör hemma utanför EES

**Regeringens förslag:** Sverige ska utnyttja den möjlighet som MiFID II ger att kräva att företag som hör hemma utanför EES ska inrätta en filial i Sverige för att få tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet här i landet. Lagen om värdepappersmarknaden justeras för att genomföra reglerna i direktivet om tillstånd för sådana företag att inrätta filial. Lagen kompletteras med en bestämmelse om att Finansinspektionen inom sex månader från en ansökan om tillstånd ska underrätta företaget om huruvida tillstånd har beviljats.

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om möjligheten för företag utanför EES att under vissa förutsättningar tillhandahålla investeringstjänster föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens förslag** överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

#### Skälen för regeringens förslag och bedömning

##### *Krav på tillstånd att inrätta filial i Sverige*

Reglerna i MiFID II om företag som hör hemma utanför EES innebär en stor förändring i förhållande till MiFID I (artiklarna 39–43 i MiFID II). I MiFID I finns det inte några regler om sådana företag utan de berörs endast i ett skäl (skäl 28).

Enligt MiFID II får länderna inom EES kräva att ett företag som hör hemma i ett land utanför EES, som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet med eller utan sidotjänster inom dess territorium, ska inrätta en filial i landet (artikel 39). För att in-

Prop. 2016/17:162 rätta en sådan filial ska det krävas tillstånd. Tillstånd får bara ges om följande förutsättningar är uppfyllda.

1. De tjänster företaget ansöker om tillstånd för ska omfattas av tillstånd och tillsyn i företagets hemland.
2. Det land där företaget hör hemma ska ha vidtagit nödvändiga åtgärder för att motverka penningtvätt och finansiering av terrorism.
3. För att säkerställa ett informationsutbyte i syfte att bevara marknadens integritet och skydda investerare ska det finnas lämpliga samarbetsarrangemang mellan behöriga myndigheter i det land där filialen ska inrättas och tillsynsmyndigheter i det land där företaget hör hemma.
4. Filialen ska fritt förfoga över tillräckligt startkapital.
5. En eller flera personer ska vara utsedda att ingå i filialens ledning och var och en av dem ska uppfylla de krav som ställs upp för den som ska ingå i ett värdepappersföretags ledningsorgan.
6. Mellan det land där företaget hör hemma och det land där filialen ska inrättas ska det finnas en skriftlig överenskommelse som helt uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal.
7. Företaget ska tillhöra ett investerarskyddssystem som godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (investerarskyddsdirektivet).

Förfarandet för prövning av ansökan om tillstånd och kraven på ansökans innehåll ska i huvudsak vara desamma för ett företag som hör hemma i ett land utanför EES som det som gäller för ett värdepappersföretag (artikel 40). En ansökan från ett sådant företag ska innehålla följande.

1. Namnet på den myndighet som ansvarar för tillsynen över företaget i det land där det hör hemma. Om det är flera myndigheter som ansvarar för tillsynen, ska uppgifter lämnas om de olika myndigheternas tillsyns- och kompetensområden.
2. Uppgifter om företaget, såsom dess namn, rättsliga form, säte och adress, medlemmar i ledningsorganet, aktieägare, och en verksamhetsplan, i vilken det ska framgå vilka investeringstjänster och vilken investeringsverksamhet och vilka sidotjänster som ska tillhandahållas eller utföras, samt filialens organisationsstruktur, inklusive en beskrivning av alla uppdrag till tredjepart att utföra viktiga operativa funktioner.
3. Namn på de personer som ansvarar för ledningen av filialen och relevanta dokument för att visa att de uppfyller de krav som ställs upp för den som ska ingå i ett värdepappersföretags ledningsorgan.
4. Information om det startkapital som filialen fritt förfogar över.

Om den behöriga myndigheten har förvässat sig om att förutsättningarna för tillstånd är uppfyllda och att filialen kommer att kunna uppfylla de krav som gäller för verksamheten, ska företaget få tillstånd (artikel 41 i MiFID II). Den behöriga myndigheten ska, inom sex månader från det att



en fullständig ansökan har lämnats in, underrätta företaget om huruvida det har fått tillstånd (artikel 41.1 andra stycket). När företaget har fått tillstånd ska verksamheten i filialen uppfylla i huvudsak alla de krav ett värdepappersföretag ska uppfylla när det tillhandahåller investerings-tjänster, utför investeringsverksamhet eller tillhandahåller sidotjänster (artikel 41.2 första stycket och hänvisningarna där till artiklarna 16–20, 23–25, 27, 28.1 och 30–32 i direktivet och till artiklarna 3–26 i MiFIR samt de bestämmelser som antagits med stöd av dessa artiklar). Filialen ska vidare vara föremål för tillsyn av den behöriga myndigheten i det land inom EES där företaget har fått tillståndet. Länderna inom EES får dock inte ställa upp några ytterligare krav på organisationen eller driften av filialen i de avseenden som regleras i MiFID II (artikel 41.2 andra stycket i MiFID II). De får inte heller ge en filial till ett företag som hör hemma utanför EES en mer gynnsam behandling än ett värdepappers-företag.

Kravet på tillstånd gäller emellertid inte om ett företag som hör hemma utanför EES tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investerings-verksamhet uteslutande på initiativ av en icke-professionell kund – eller en kund som på begäran får behandlas som en professionell kund enligt avsnitt II i bilaga II till MiFID II – som är etablerad eller befinner sig inom EES (artikel 42). Ett initiativ från sådana kunder ska dock inte ge före-taget rätt att marknadsföra nya kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjänster till denna kund på annat sätt än genom filialen när detta krävs enligt nationell rätt i det land där kunden är etablerad eller be-finner sig.

I MiFID II (artikel 43) finns det även regler om återkallelse av tillstånd för företag som hör hemma utanför EES. Den behöriga myndigheten som har gett företaget tillståndet får återkalla det om företaget inte utnyttjar det inom tolv månader, uttryckligen avstår från tillståndet eller inte har till-handahållit några investeringstjänster eller utfört någon investeringsverk-samhet under de föregående sex månaderna, såvida tillståndet inte åter-kallas automatiskt i dessa fall enligt de bestämmelser som gäller i det landet (artikel 43). Tillståndet får också återkallas om företaget har fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat sätt handlat otillbörligt, om företaget inte längre uppfyller de villkor enligt vilka tillståndet har getts, om företaget allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser i nationell rätt som genomför de regler i MiFID II om de villkor som gäller för verksamheten i värdepappersföretag och som gäller även för företag som hör hemma utanför EES eller om företaget omfattas av någon föreskrift i nationell rätt som innebär att åter-kallelse ska ske.

I svensk rätt finns bestämmelser om företag som hör hemma utanför EES i lagen om värdepappersmarknaden (4 kap. 4–6 §§). Dessa bestämmelser innebär att det redan i dag krävs tillstånd och filial i Sverige för att ett företag som hör hemma utanför EES ska få driva värdepappersrörelse här i landet. Det har inte framkommit några skäl för att ändra den nuvarande ordningen. Den möjlighet som MiFID II ger medlemsstaterna att ställa upp dessa krav bör därför utnyttjas när direktivet genomförs i svensk rätt. De nuvarande bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om företag som hör hemma utanför EES måste emellertid justeras så att de stämmer överens med de regler som finns i MiFID II (artiklarna 39–43).

I lagen om värdepappersmarknaden anges de krav som ska vara uppfylla för att ett företag som hör hemma utanför EES ska få tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige (4 kap. 4 §). För det första ska företaget stå under betryggande tillsyn i sitt hemland (4 kap. 4 § 1). Något uttryckligt krav på att företaget i sitt hemland har tillstånd för sådana tjänster som ska tillhandahållas eller sådan verksamhet som ska drivas genom filialen som motsvarar det som anges i MiFID II (artikel 39.2 a) finns dock inte. Ett sådant uttryckligt krav bör därför tas in i lagen. I lagen finns det inte heller några motsvarigheter till kraven i direktivet på att det i hemlandet ska finnas tillräckliga regler avseende motverkande av penningtvätt och samarbetsarrangemang mellan Finansinspektionen och tillsynsmyndigheten i hemlandet (artikel 39.2 a sista ledet respektive artikel 39.2 b). Vidare saknas det i lagen ett uttryckligt krav på startkapital (artikel 39.2 c), krav på ledningspersoner (artikel 39.2 d) och skatteavtal enligt normerna i OECD:s modellavtal (39.2 e). Även sådana krav bör därför tas in i lagen. Enligt gällande svensk rätt krävs att filialen tillhör ett investerarskydd som uppfyller minst de krav som gäller inom EES (4 kap. 4 § 2). Det krav som gäller enligt MiFID II är att företaget ska tillhöra ett system för investerarskydd som godkänts eller erkänts enligt investerarskyddsdirektivet (artikel 39.2 f). Kravet i lagen bör därför justeras så att det anges på samma sätt som i direktivet.

I lagen om värdepappersmarknaden anges att en ansökan om tillstånd ska innehålla en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten (4 kap. 5 §). Detaljerade bestämmelser om innehållet i en ansökan om tillstånd finns i myndighetsföreskrifter (se 1 kap. 2 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse).

Nuvarande bestämmelser om tillstånd i lagen om värdepappersmarknaden (4 kap. 4 § 3) innebär att tillstånd ska ges bara om det finns skäl att anta att verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i den lagen och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen. Ett tillägg bör göras med hänvisning till MiFIR och andra författningar som reglerar verksamheten. Med andra författningar som reglerar verksamheten avses t.ex. regler i rättsakter som kommissionen har antagit enligt MiFID II eller MiFIR. Några ytterligare kompletteringar av bestämmelserna i lagen bör därför inte krävas för att genomföra reglerna om tillstånd i MiFID II (artikel 41.1 första stycket). I lagen bör det dock tas in en bestämmelse om att Finansinspektionen inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har getts in ska underrätta företaget om huruvida det har fått tillstånd (artikel 41.1 andra stycket).

När ett företag har fått tillstånd ska verksamheten i filialen uppfylla i huvudsak alla de krav ett värdepappersföretag ska uppfylla när det tillhandahåller investeringstjänster, utför investeringsverksamhet eller tillhandahåller sidotjänster. Det är i första hand fråga om att företaget ska uppfylla de krav som följer av reglerna om kundskydd och om transparens (artikel 41.2). Finansinspektionen har enligt gällande rätt tillsyn över den verksamhet som företag som hör hemma utanför EES driver genom filial i Sverige (1 kap. 2 § och 23 kap. 1 § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden). Genomförandet i svensk rätt av dessa regler i MiFID II kräver därför inte att det införs några ytterligare bestämmelser om tillsyn i lagen om värdepappersmarknaden (artikel 41.2 första stycket). Medlemsstaterna ska inte ställa några ytterligare krav på organi-

sation och drift av filialen när det gäller de aspekter som omfattas av MiFID II och ska inte ge någon filial till ett företag som hör hemma utanför EES en mer gynnsam behandling företag som hör hemma inom EES (artikel 41.2 andra stycket).

Reglerna i direktivet om att det inte ska krävas tillstånd för inrättande av filial i situationer då en icke-professionell kund på eget initiativ kontakter ett utländskt företag och får en investeringstjänst utförd (artikel 42), får närmast betraktas som en tolkningsregel för vad som avses med tillståndspliktig värdepappersrörelse inom ett lands territorium. Om ett företag som hör hemma utanför EES tillhandahåller tjänster uteslutande på initiativ av en person som är etablerad inom EES, bör tjänsterna inte betraktas som tillhandahållna på unionens territorium. Däremot ska det inte anses vara tjänster som tillhandahålls på kundens eget initiativ om ett företag som hör hemma utanför EES söker upp kunder eller presumtiva kunder i unionen eller erbjuder eller marknadsför investeringstjänster eller investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster (skäl 111). I svensk rätt betraktas det inte som tillhandahållande av tjänster i Sverige om en person här i landet på eget initiativ vänder sig till ett företag utomlands för att få en tjänst utförd (jfr t.ex. prop. 2010/11:135 s. 135). Den situation som beskrivs i direktivet är således redan enligt gällande svensk rätt en sådan situation i vilken det inte krävs något tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden (4 kap. 4 §). I direktivet beskrivs vidare att det förhållandet att en tjänst har tillhandahållits på kundens initiativ inte ger det utländska företaget rätt att marknadsföra ytterligare tjänster och produkter i samma land. Även detta stämmer överens med gällande svensk rätt. Det är således först när ett företag som hör hemma utanför EES ska marknadsföra investeringstjänster eller sidotjänster i Sverige som det måste ansöka om tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. Någon ändring i svensk rätt krävs därför inte för att genomföra reglerna i MiFID II om tillhandahållande av tjänster uteslutande på kundens eget initiativ.

Frågan om återkallelse av tillstånd behandlas i avsnitten 14.3.2 och 14.3.6.

#### *Möjlighet att tillhandahålla tjänster eller utföra verksamheter utan tillstånd*

I MiFIR (artiklarna 46–49) finns ytterligare regler om tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamhet för företag som hör hemma utanför EES. MiFIR ger en möjlighet för sådana företag att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet med eller utan eventuella sidotjänster inom EES utan att ha inrättat en filial. Tjänsterna eller verksamheterna får dock endast tillhandahållas jämbördiga motparter och professionella kunder. Förutsättningen för att ett företag som hör hemma utanför EES ska få tillhandahålla tjänster eller utföra verksamhet inom EES är att det är registrerat i det register över tredjelandsföretag som förs av Esmā (artikel 46.1). Företaget ska ansöka om att få tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom hela EES hos Esmā. För att Esmā ska registrera ett sådant företag i registret ska kommissionen ha antagit ett beslut om likvärdighet, företaget ska vara auktoriserat i den jurisdik-

Prop. 2016/17:162 tion där dess huvudkontor är etablerat för tillhandahållande av de investeringstjänster eller den investeringsverksamhet som kommer att tillhandahållas inom EES och omfattas av en effektiv övervakning och kontroll av att det följer de regler som gäller för verksamheten samt ett samarbetsavtal ha ingåtts mellan Esma och relevanta behöriga myndigheter i det land där företaget hör hemma (artikel 46.2). Om ett företag som hör hemma utanför EES har registrerats i enlighet med MiFIR, ska medlemsstaterna inte införa några ytterligare krav på företaget avseende de frågor som täcks av förordningen och MiFID II och ska inte behandla företaget mer gynnsamt än företag inom EES (artikel 46.3).

Företaget ska lämna in sin ansökan till Esma efter det att kommissionen antagit ett beslut i vilket fastställs att regelverket och tillsynssystemet i det land där företaget är auktoriserat är likvärdiga med kraven i MiFIR, kapitaltäckningsdirektivet och MiFID II (artikel 46.4 första stycket i MiFIR). Företaget ska överlämna all nödvändig information för registreringen till Esma som ska göra en bedömning av om ansökan är fullständig inom 30 arbetsdagar från och med mottagandet av ansökan. Om ansökan inte är fullständig ska Esma fastställa en tidsfrist inom vilken det ansökande företaget måste lämna kompletterande information (artikel 46.4 andra stycket). Registreringsbeslutet ska baseras på de villkor som gäller för registrering (artikel 46.4 tredje stycket). Esma ska inom 180 arbetsdagar från och med inlämnandet av en fullständig ansökan skriftligen och med en motiverad förklaring informera det ansökande företaget om huruvida registrering har beviljats eller avslagits (artikel 46.4 fjärde stycket). Medlemsstaterna får tillåta företag som hör hemma utanför EES att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster till jämbördiga motparter och professionella kunder inom det egna territoriet i enlighet med nationella system, om kommissionen inte har fattat något beslut om likvärdighet eller om ett sådant beslut har upphört att gälla (artikel 46.4 femte stycket).

Företag som hör hemma utanför EES och som tillhandahåller tjänster efter att de registrerats hos Esma ska före tillhandahållandet av varje investeringstjänst informera kunder som är etablerade inom EES om att de inte har rätt att tillhandahålla tjänster till andra kunder än jämbördiga motparter och till professionella kunder och att de inte omfattas av övervakning inom EES (artikel 46.5 första stycket). Företaget ska även uppge namn på och adress till den behöriga myndighet som ansvarar för övervakningen i det land företaget hör hemma. Informationen ska lämnas skriftligen på ett väl synligt sätt. Om ett sådant företag tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en jämbördig motpart eller en professionell kund som är etablerad i eller befinner sig inom EES, ska länderna inom EES se till att kravet på registrering hos Esma inte tillämpas på företagets tillhandahållande av tjänsten eller utförande av verksamheten åt denna person (artikel 46.5 tredje stycket). Ett initiativ från sådana kunder ska dock inte ge företaget rätt att marknadsföra nya kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjänster till den berörda personen. Företag som hör hemma utanför EES och som tillhandahåller eller utför tjänster eller verksamhet efter att de registrerats hos Esma ska, innan de tillhandahåller någon tjänst eller utför någon verksamhet i förhållande till en kund som

är etablerad inom EES, erbjuda sig att hänskjuta eventuella tvister avseende dessa tjänster eller denna verksamhet till en domstol eller skiljedomstol i en medlemsstat (artikel 46.6).

Regler om information som ett företag som ansöker om registrering ska lämna till Esma i sin ansökan och det format i vilket informationen ska lämnas till kunder finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för registreringsinformationen för tredjelandsföretag och formatet för den information som ska tillhandahållas kunder (C[2016] 4407 final).

Kommissionen får enligt MiFIR fatta ett beslut avseende ett land utanför EES och ange att regelverket och tillsynssystemet där säkerställer att företag som är auktoriserade i det landet iakttar sådana rättsligt bindande krav avseende tillsyn och affärsuppförande som är likvärdiga med och minst lika effektiva som kraven i MiFIR, kapitaltäckningsdirektivet och MiFID II samt de genomförandebestämmelser som antas i enlighet med MiFIR och nämnda direktiv och att det landets rättsliga ram ger ett effektivt likvärdigt system för ömsesidigt erkännande av värdepappersföretag som är auktoriserade i enlighet med landets rättsordningar (artikel 47.1 första stycket). Tillsynssystemet och affärsuppförandet i ett sådant land får anses ha likvärdig verkan om det minst uppfyller villkoren att företaget som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamhet i det landet är föremål för godkännande och effektiv och kontinuerlig övervakning och kontroll av att de följer de regler som gäller för verksamheten, är föremål för tillräckliga kapitalkrav och för lämpliga krav vad avser aktieägare och medlemmar av ledningsorganet, omfattas av adekvata organisatoriska krav på området internkontrollfunktioner, omfattas av lämpliga uppföranderegler och marknadernas transparens och integritet tryggas genom att marknadsmissbruk i form av insiderhandel och marknadsmanipulation förebyggs (artikel 47.1 andra stycket).

Enligt MiFIR ska Esma upprätta samarbetsarrangemang med relevanta behöriga myndigheter i ett land utanför EES vars regelverk och tillsynssystem har erkänts som faktiskt likvärdiga (artikel 47.2). Sådana arrangemang ska bl.a. ange mekanismen för informationsutbyte mellan Esma och de behöriga myndigheterna i det landet samt att Esma ska få tillträde till alla uppgifter som Esma begär om företagen, omedelbar underrättelse till Esma om ett företag som hör hemma utanför EES bryter mot villkoren för sin auktorisation eller annan rätt som det är skyldigt att följa och förfaranden för samordning av tillsynsverksamhet och inspektioner på plats. Om kommissionen fattar ett beslut som innebär att det återtar sitt beslut om likvärdighet med avseende på det landet utanför EES, får ett företag som hör hemma i det landet inte längre tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom EES (artikel 47.4).

Esma ska föra register över de företag som hör hemma utanför EES som får tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom EES (artikel 48). Registret ska vara tillgängligt för allmänheten på Esmas webbplats och innehålla information om vilka tjänster och verksamheter som företaget har tillåtelse att tillhandahålla eller utföra samt referensuppgifter om den behöriga myndighet som är ansvarig för övervakningen av företagen i det land de hör hemma utanför EES.

Esma ska återkalla ett företags registrering när Esma har välgrundade skäl att anta att företaget agerar på ett sätt som klart strider mot investerarnas intressen eller hindrar marknaderna från att fungera korrekt eller på ett allvarligt sätt har brutit mot de bestämmelser som företaget är skyldigt att följa, när Esma har hänskjutit frågan till företagets behöriga myndighet som inte har vidtagit de lämpliga åtgärder som krävs för att skydda investerarna och inte har kunnat visa att företaget uppfyller de krav som är tillämpliga på det (artikel 49.1). Esma ska även ha underrettat den behöriga myndigheten i det land utanför EES där företaget hör hemma om avsikten att återkalla företagets registrering minst trettio dagar före återkallandet. Esma ska utan dröjsmål underrätta kommissionen om varje åtgärd som antas och offentliggöra beslutet på sin webbplats (artikel 49.2). Kommissionen ska göra en utvärdering av om de villkor enligt vilka ett beslut om likvärdighet har fattats ska fortsätta att gälla vad avser det berörda landet utanför EES (artikel 49.3).

Reglerna i MiFIR om möjligheten för företag utanför EES att under vissa förutsättningar tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet är direkt tillämpliga i svensk rätt och de förleder därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

## 11.4 Anknutna ombud

**Regeringens förslag:** Kravet att ett värdepappersinstitut som har träffat avtal med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i ett annat land inom EES, som inte tillåter att värdepappersföretag som hör hemma i det landet utser anknutna ombud, ska anmäla ombudet för registrering och utföra kontroll utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

**Regeringens bedömning:** Det krävs ingen lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om krav på värdepappersföretag som utser anknutna ombud.

**Utredningens förslag** behandlar inte frågan.

**Remissinstanserna** tar inte upp frågan.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker regeringens förslag och bedömning eller har inget att invända mot dem.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Enligt MiFID II ska medlemsstaterna tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud för att marknadsföra företagets tjänster, genomföra affärer eller ta emot instruktioner eller order från kunder eller presumtiva kunder och vidarebefordra dem, göra placeringar i finansiella instrument samt tillhandahålla rådgivning i fråga om finansiella instrument och tjänster som erbjuds av samma värdepappersföretag (artikel 29.1). Motsvarande regler finns i MiFID I (artikel 23.1). Enligt MiFID I har dock medlemsstaterna en möjlighet att inte tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud. En sådan möjlighet finns inte enligt MiFID II. Kravet i lagen om värdepappersmarknaden (6 kap. 2 §) att ett värdepappersinstitut som har träffat avtal med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i ett annat land inom EES, som inte tillåter att värdepappersföretag som hör hemma

i det landet utser anknutna ombud, ska anmäla ombudet för registrering och utföra kontroll bör därför utmönstras ur lagen. Prop. 2016/17:162

De övriga kraven i MiFID II (artikel 29) som rör anknutna ombud motsvarar i sak de krav som finns i MiFID I (artikel 23). Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra de reglerna.

## 12 Bolagsstyrning

### 12.1 Inledning

I MiFID I finns krav på att personerna som leder verksamheten i tillståndspliktiga företag har tillräckligt god vandel och tillräcklig erfarenhet för att säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av företaget (artiklarna 9 och 37). I direktivet är reglerna för de tillståndspliktiga företagens ledning mer utförliga än i MiFID I. I MiFID II ställs detaljerade krav på de personer som leder företagets verksamhet, i direktivet benämnt ledningsorganet (se även avsnitt 7.15.3), och det specificeras därtill uttryckligen att ledningsorganet ska utföra vissa uppgifter (artiklarna 9, 45 och 63).

### 12.2 Styrelsens och verkställande direktörens kvalifikationer, styrelsens sammansättning och styrelsens uppgifter

#### 12.2.1 Terminologi

**Regeringens bedömning:** Med termen ledningsorgan bör för svenska företag avses styrelse eller styrelse och verkställande direktör. Termen ledningsorgan bör inte användas i lagen om värdepappersmarknaden. I stället bör det i berörda bestämmelser uttryckligen anges om det är styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören som omfattas av bestämmelsen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID I används uttrycket ”de personer som leder verksamheten” (artiklarna 9.1 och 37.1), medan termen ledningsorganet används i MiFID II (artiklarna 9, 45 och 63). Med ledningsorgan avses i MiFID II (artikel 4.1.36) det eller de organ i värdepappersföretag, marknadsoperatörer och leverantörer av data-rapporterings tjänster som har utsetts i enlighet med nationell rätt och har bemyndigats att fastställa enhetens strategi, mål och allmänna inriktning och som kontrollerar och övervakar ledningens beslutsfattande. Det omfattar också personer som i praktiken leder enhetens verksamhet. I MiFID II finns även en definition av uttrycket ”personer i ledande befattning” som avser fysiska personer som utövar verkställande uppgifter i företaget och som har ansvaret för och kan ställas till svars av lednings-

Prop. 2016/17:162 organet för den dagliga ledningen av enheten, inbegripet genomförandet av strategier avseende företags och dess personals distribution av tjänster och produkter (artikel 4.1.37). I den svenska språkversionen av MiFID II anges dock i dessa båda definitioner felaktigt marknadsplatsaktör och inte marknadsoperatör som är det som avses (i den engelska språkversionen anges market operator). En i stort sett identisk definition av vad som avses med ledningsorganet finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 3.1.7). I kapitaltäckningsdirektivet motsvarar därtill definitionen av ”verkställande ledning” (artikel 3.1.9) i princip definitionen av ”personer i ledande befattning” i MiFID II. När kapitaltäckningsdirektivet genomfördes i svensk rätt ansågs ledningsorganet, för svenska förhållanden, primärt avse styrelsen i ett aktiebolag och att definitionen av ledningsorganet också skulle ses i ljuset av direktivets begrepp ”verkställande ledning” (prop. 2013/14:228 s. 166 f.). I det sammanhanget konstaterades att kapitaltäckningsdirektivet är utformat för att tillämpas inom EU med mycket skiftande bolagsrättsliga traditioner, vilket innebär att reglerna om ledningsorgan i vissa fall borde anses ta sikte på såväl styrelsen som den verkställande direktören. I enlighet med svensk lagstiftningstradition ansågs det därför lämpligast att i varje särskilt fall ange om det är styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören som omfattas av respektive bestämmelse. Vidare konstaterades att med styrelsen (styrelseledamöter) respektive verkställande direktören inte automatiskt avsågs ersättare för dessa såvida inte det särskilt angivits. Detsamma bör enligt regeringens bedömning gälla för vad som bör avses med ledningsorganet i MiFID II. Termen ledningsorgan bör därför inte införas i lagen om värdepappersmarknaden. I svensk rätt bör termen styrelse eller uttrycket ”styrelse och verkställande direktör” användas i stället för termen ledningsorganet.

## 12.2.2 Kraven på kvalifikationer, sammansättning och nomineringskommitté

**Regeringens förslag:** Bestämmelser om krav på styrelsens samlade kunskap och erfarenhet i en börs, begränsningen av antalet uppdrag som styrelseledamöter och verkställande direktör i en börs får ha samt kravet på styrelseledamöter och verkställande direktör i en börs att avsätta tillräcklig tid för att kunna utföra sitt uppdrag tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om en börs mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter.

**Regeringens bedömning:** Det bör inte införas några bestämmelser om nomineringskommitté i lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag och bedömning** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska även de mer specifika kraven på styrelsen och styrelseledamöterna samt verkställande direktör i en börs genomföras genom myndighetsföreskrifter.



Utredningens förslag avviker även från regeringens förslag genom att utredningen inte föreslår att börser ska upprätta en mångfaldspolicy eller något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om en sådan policy eller om resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem. *Finansinspektionen* påpekar att det i utredningens förslag saknas vissa bemyndiganden för att inspektionen ska kunna genomföra de mer specifika kraven på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktören i en børs genom föreskrifter. Detsamma gäller enligt *Finansinspektionen* kravet på att avsätta tillräckliga resurser för introduktion och utbildning, som enligt vad som framgår av utredningens parallelluppställning föreslås genomföras genom föreskrifter. Inspektionen gör vidare tolkningen att MiFID II innebär att marknadsoperatörer ska ha en mångfaldspolicy och påpekar att utredningens förslag saknar en kommentar om detta. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* anser att det finns anledning att förutsättningslöst diskutera och överväga reglering av en nomineringskommitté. *Nasdaq Stockholm AB* efterlyser att det tydligt anges i lagen att styrelseuppdrag i olika bolag i samma koncern ska anses utgöra ett enda uppdrag vid bedömningen av huruvida en styrelseledamot eller verkställande direktör har avsatt tillräcklig tid för ett visst uppdrag.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** *Förvaltningsrätten i Stockholm* anser att den föreslagna regleringen avseende mångfaldspolicy är relativt ingripande och ger den delegerade myndigheten en betydande handlingsfrihet. Förvaltningsrätten anser att det mot denna bakgrund vore önskvärt att det regleras i lag att börser ska ha en mångfaldspolicy och att bemyndigandet avser utfyllande föreskrifter som i detalj reglerar de krav som uppställs avseende policyns innehåll. *Nasdaq Stockholm AB* anser att bemyndigandet i förslaget har en generell utformning som ger möjlighet att meddela föreskrifter som avviker från Esmas riktlinjer och att bemyndigandet bör hänvisa tydligare till de riktlinjer som avses. *Näringslivets regelnämnd* anser att kraven på en mångfaldspolicy för ledningen för en børs går längre än MiFID II eftersom direktivets regler om nomineringskommittéer inte är tillämpliga i Sverige och att regeringen måste redovisa starka skäl för förslaget i förhållande till effekter och kostnader.

### Skälen för regeringens förslag och bedömning

#### *Kraven påandel, kunskap, färdigheter och erfarenhet*

För värdepappersföretag gäller enligt MiFID II (artikel 9.1) att ledningsorganet ska uppfylla vissa krav i kapitaltäckningsdirektivet (artiklarna 88 och 91). Det som avses är bl.a. ledningsorganets ansvar för styrningsformer för företaget och krav på nomineringskommitté (artikel 88) samt krav på ledamöterna i ledningsorganet (artikel 91). För marknadsoperatörer (börser) finns ingen sådan hänvisning utan motsvarande regler anges i stället i MiFID II (artikel 45). Dessa regler innebär bl.a. att styrelse och verkställande direktör ska ha tillräckligt godandel samt tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräckliga erfarenheter för att kunna fullgöra sina plikter (artikel 45.1). Kraven är i stort sett desamma som i

Prop. 2016/17:162 MiFID I (artikel 37.1). Där anges dock bara vandel och erfarenhet, inte kunskaper och färdigheter.

Dessa allmänt hållna krav kompletteras med regler om att styrelse och verkställande direktör kollektivt ska ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att förstå företagets verksamhet i allmänhet och riskerna i verksamheten i synnerhet (jfr artikel 91.1 och 91.7 i kapitaltäckningsdirektivet och se artikel 45.1 och 45.2 b i MiFID II). Var och en av styrelseledamöterna samt verkställande direktören ska agera hederligt samt med integritet och oberoende, för att effektivt kunna ifrågasätta beslut av ledande befattningshavare i företaget och för att effektivt kunna kontrollera och övervaka beslutsfattandet (jfr artikel 91.8 i kapitaltäckningsdirektivet och se artikel 45.2 c i MiFID II). Från ett svenskt associationsrättsligt perspektiv ska styrelsen kunna ifrågasätta och övervaka den verkställande direktören, som i sin tur ska kunna ifrågasätta och övervaka sina underlydande.

I både kapitaltäckningsdirektivet (artikel 91.9) och MiFID II (artikel 45.3) ställs också krav på att företaget självt ska avsätta tillräckliga resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter och verkställande direktör.

#### *Begränsningar i antalet uppdrag*

Ledamöter i styrelsen och den verkställande direktören ska avsätta tillräcklig tid för att utföra sina uppgifter för värdepappersföretaget eller marknadsoperatören (artikel 91.2 och 91.3 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.2 a i MiFID II). Detta innebär bl.a. en begränsning i det antal styrelseuppdrag som personerna i fråga kan ha samtidigt. För samtliga företag gäller att en allmän skälighetsbedömning ska göras av hur många uppdrag en enskild ledamot bör ha. Bedömningen är beroende av arten, omfattningen och komplexiteten i verksamheten. För företag av betydande storlek finns även en uttrycklig kvantitativ begränsning. För en beskrivning av vilka företag som är att betrakta som betydande hänvisas till prop. 2013/14:228 s. 171 f. Huvudregeln för dessa företag är att en person kan kombinera ett uppdrag som verkställande direktör med två styrelseuppdrag och att en styrelseledamot som inte är verkställande direktör kan ha högst fyra styrelseuppdrag. Den behöriga myndigheten kan tillåta att en medlem i ledningsorganet får ha ytterligare ett uppdrag i ett ledningsorgan, dock utan verkställande funktion, dvs. detta ytterligare uppdrag kan inte vara ett uppdrag som verkställande direktör (artiklarna 9.2 och 45.2 a fjärde stycket i MiFID II). Sådana tillstånd ska den behöriga myndigheten underrätta Esmas om.

När det gäller antalet uppdrag enligt huvudregeln ska styrelseuppdrag i samma koncern, eller i företag där värdepappersföretaget eller marknadsoperatören har ett kvalificerat innehav, räknas som ett enda uppdrag (artikel 91.4 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.2 a tredje stycket MiFID II). Uppdrag i organisationer som inte har ett huvudsakligt kommersiellt syfte, t.ex. ideella föreningar, ska undantas från begränsningen av antalet uppdrag (artikel 91.5 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.2 a femte stycket i MiFID II). Regeringen anser att det saknas skäl att, såsom *Nasdaq Stockholm AB* efterlyser, i lag ange att styrelseuppdrag i olika bolag i samma koncern ska anses utgöra endast ett upp-

drag vid bedömningen av huruvida styrelseledamot eller verkställande direktör har avsatt tillräcklig tid för ett visst uppdrag. Huruvida en styrelseledamot eller verkställande direktör har avsatt tillräckligt med tid för ett visst uppdrag är enligt regeringens uppfattning något som måste prövas i varje enskilt fall utifrån en allmän skälighetsbedömning. Att notera är även att Esma enligt MiFID II (artikel 45.9 första stycket a) senast den 3 januari 2016 ska utfärda riktlinjer om begreppet tillräckligt med tid när det gäller den tid en medlem av ledningsorganet behöver avsätta för att utföra sina uppgifter, i förhållande till omständigheterna i det enskilda fallet och karaktären, omfattningen och komplexiteten hos marknadsoperatörens verksamhet. Några sådana riktlinjer har emellertid inte utfärdats ännu.

#### *Nomineringskommitté*

Varje medlemsstat ska se till att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som är betydande i fråga om storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitet etablerar en nomineringskommitté bestående av styrelseledamöter som inte har en verkställande funktion i institutet (artikel 88.2 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.4 i MiFID II). I de fall styrelsen enligt nationell rätt inte har något inflytande över urvals- och utnämningprocessen ska emellertid reglerna om nomineringskommitté inte tillämpas (artikel 88.2 femte stycket i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.4 femte stycket i MiFID II). Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet konstaterade regeringen att eftersom styrelsen i ett svenskt aktiebolag inte har till uppgift att lämna förslag till ny styrelse eller välja styrelse, oavsett om det rör sig om stämмоvalda ledamöter eller arbetstagarledamöter utsedda i enlighet med lagen (1987:1245) om styrelserepresentation för de privatanställda, är reglerna om nomineringskommitté i kapitaltäckningsdirektivet inte tillämpliga för svensk del (prop. 2013/14:228 s. 178). Regeringen gör samma bedömning när det gäller motsvarande regler om nomineringskommitté i MiFID II (artikel 45.4).

*Juridiska Fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* anser att en reglering av nomineringskommitté ytterligare bör diskuteras och övervägas. Detta är emellertid inte en fråga som bör behandlas i det förevarande lagstiftningsärendet.

#### *Genomförande i svensk rätt*

När reglerna i kapitaltäckningsdirektivet om krav på styrelseledamöter och verkställande direktör genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen bedömningen att några av de mer specifika kraven bl.a. avseende kunskaper och erfarenheter inte lämpade sig för att regleras i lag utan borde genomföras i föreskrifter på lägre nivå (se prop. 2013/14:228 s. 167–174). Dock genomfördes kravet på styrelsens samlade kunskap, begränsningen av antalet uppdrag som styrelseledamöter och verkställande direktör får ha samt kravet på att avsätta tillräcklig tid för att kunna utföra sitt uppdrag genom lag (se 10 kap. 8 a–8 c §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse och 8 kap. 8 b–8 d §§ lagen om värdepappersmarknaden). För bankaktiebolag och värdepappersbolag är det således det som gäller. Regeringen anser att motsvarande regler i MiFID II som gäller för mark-

Prop. 2016/17:162 nadsoperatörer bör genomföras på samma sätt. I lagen om värdepappersmarknaden bör det därför införas bestämmelser om styrelsens samlade kunskap och erfarenhet och om begränsning av antalet uppdrag som styrelseledamöter och verkställande direktör i en börs får ha. Bestämmelserna bör utformas efter förebild av dem som gäller för värdepappersbolag.

När det gäller de mer specifika krav som ska ställas på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktör i en börs i denna del framgår av MiFID II (artikel 45.9 första stycket b–c) att Esma ska utfärda riktlinjer om bl.a. begreppet tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter hos ledningsorganet som helhet och begreppen hederlighet, integritet och oberoende hos en medlem av ledningsorganet senast den 3 januari 2016. Några sådana riktlinjer har emellertid inte utfärdats ännu.

#### *Mångfaldspolicy och resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter*

Medlemsstaterna eller de behöriga myndigheterna ska kräva att företagen och deras respektive nomineringskommittéer beaktar en bred uppsättning egenskaper och kunskaper vid rekrytering av dem som ska ingå i ledningsorganet och ska därför införa en policy som främjar mångfald i ledningsorganet för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör (artikel 91.10 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.5 i MiFID II). *Näringslivets regelrådet* anser att kraven på en mångfaldspolicy för ledningen för en börs går längre än MiFID II, eftersom direktivets regler om nomineringskommittéer inte är tillämpliga i Sverige. När reglerna i kapitaltäckningsdirektivet genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen emellertid bedömningen att utformningen av det direktivet och den svenska bolagsstyrningsmodellen medför att det med ledningsorgan i detta sammanhang endast avses ett företags styrelse och således inte den verkställande direktören (prop. 2013/14:228 s. 175). Vidare gjorde regeringen bedömningen att skyldigheten för medlemsstaterna att genomföra kraven på mångfaldspolicy gäller trots att reglerna om nomineringskommitté i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 88.2) inte är tillämpliga i Sverige samt att skyldigheten att ta fram en mångfaldspolicy eller bestämma vilket organ som ska vara ansvarigt för att ta fram en sådan i detta fall bör ligga på det berörda institutet (samma prop. s. 175 och 177 f.). Regeringen gör samma bedömning när det gäller motsvarande regler om nomineringskommitté i marknadsoperatörer i MiFID II (artikel 45.4). Vidare anförde regeringen i samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet att det var lämpligt att kravet på mångfaldspolicy genomförs på myndighetsnivå genom föreskrifter på lägre nivå än lag (samma prop. s. 175). Det är därför, vilket även *Finansinspektionen* påpekar, lämpligt att kravet i MiFID II på mångfaldspolicy även för börser genomförs på samma sätt.

*Förvaltningsrätten i Stockholm* framför att bemyndigandets generella utformning ger en betydande handlingsfrihet. *Nasdaq Stockholm AB* framför att bemyndigandet innebär en möjlighet att frånga Esmas riktlinjer. Regeringen konstaterar att Esma enligt Esmaförordningen (artikel 16) får utfärda riktlinjer och rekommendationer som visserligen inte är rättsligt bindande men som de behöriga myndigheterna och aktörerna på

finansmarknadsområdet med alla tillgängliga medel ska försöka följa (artikel 16.3) för att inte bryta mot förordningen. Det får därför förut-sättas att Finansinspektionen med alla tillgängliga medel försöker följa de riktlinjer som Esma utfärdar även när inspektionen meddelar föreskrifter som rör riktlinjerna.

Regeringen anser i och för sig att det kan övervägas om inte ett krav på mångfaldspolicy bör framgå direkt av lag, så som *Förvaltningsrätten i Stockholm* förordar. Enligt regeringens uppfattning talar emellertid vikten av en enhetlig reglering i detta avseende och möjligheten för Finansinspektionen att meddela föreskrifter kopplade till krav som kan ställas för att uppfylla kravet på mångfaldspolicy för att reglerna, även när det gäller börser, genomförs i myndighetsföreskrifter. För värdepappersbolag gäller i dag att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter (8 kap. 42 § lagen om värdepappersmarknaden). Ett motsvarande bemyndigande avseende börser bör således införas. Esma ska utfärda riktlinjer om begreppet tillräckliga personalresurser och finansiella resurser för installation och utbildning av medlemmar i ledningsorganet och begreppet mångfald som ska beaktas vid urvalet av medlemmar i ledningsorganet (artikel 45.9 första stycket d och e i MiFID II).

### 12.2.3 Styrelsens uppgifter

**Regeringens förslag:** En katalog över styrelsens uppgifter tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningens förslag** avviker från regeringens förslag på så sätt att uppgifterna i den katalog som tas in i lagen om värdepappersmarknaden enligt utredningens förslag även omfattar den verkställande direktören.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Promemorian** tar inte upp frågan.

**Remissinstanserna:** *Svenska Bankföreningen* noterar att promemorian behandlar förslag där det är fråga om en översyn och justering av lagtexten i flera avseenden. Föreningen anser att det, mot bakgrund av det ökade antalet finansiella lagstiftningsprodukter med en hög detaljeringsgrad, är oerhört viktigt att alla otydligheter i regelfloran klagörs för att skapa en förutsägbar och rättssäker grund för företagen att agera utifrån. Föreningen framhåller särskilt vikten av att 8 kap. 6 § lagen om bank- och finansieringsrörelse ändras så att det klart framgår att styrelsen såvitt avser hanteringen av de avtal och tjänster med jävskretsen som avses i 8 kap. 5 § i vissa bestämda fall ska kunna delegera beslutanderätten till ett styrelseutskott, att styrelsen ska kunna fastställa kreditlimiter inom vilka beslut ska kunna fattas av andra enheter i banken och att styrelsen även avseende andra avtal har möjlighet att fastställa ramar inom vilka andra enheter i banken kan fatta beslut.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II ställs krav på ledningsorganets styrning av företaget (artiklarna 9.3, 45.6 och 63.4). Som framgår av avsnitt 12.2.1 avses med ledningsorganet styrelsen eller

Prop. 2016/17:162 styrelsen och verkställande direktören. Kraven är, i likhet med vad utredningen påpekar, relativt allmänt hållna. Ledningsorganet ska t.ex. fastställa, övervaka och implementera styrningssystem som säkerställer en effektiv och ansvarsfull styrning av organisationen, vilket inkluderar åtskillnad av arbetsuppgifter inom företaget och förebyggande av intressekonflikter (artiklarna 9.3 första stycket, 45.6 första stycket och 63.4).

För värdepappersföretag preciseras detta ytterligare i direktivet (artikel 9.3 andra–fjärde styckena). Ledningsorganet ska fastställa, godkänna och ha uppsikt över företagens organisation när det gäller tillhandahållandet av investeringstjänster och utövandet av investeringsverksamhet. Detta inkluderar vilka färdigheter, kunskaper och expertis som krävs av personalen samt vilka resurser, rutiner och arrangemang som behövs för att tillhandahålla tjänster och driva verksamheten. Vid utformningen av organisationen ska arten, omfattningen och komplexiteten i företagens verksamhet beaktas (artikel 9.3 andra stycket a). Ledningsorganet ska också fastställa, godkänna och ha uppsikt över en policy för vilka tjänster, transaktioner, produkter och verksamheter som företaget ska erbjuda eller ägna sig åt. Detta ska göras i enlighet med företagens risktolerans samt med beaktande av vilka kunderna är och vilka behov de har. Policyn ska även inkludera i vilken utsträckning företaget ska utföra lämpliga stress-tester i förekommande fall (artikel 9.3 andra stycket b). Ledningsorganet ska även utforma en ersättningspolicy till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, som syftar till att kunderna ska behandlas rättvist och att intressekonflikter undviks (artikel 9.3 andra stycket c). Ledningsorganet för ett värdepappersföretag ska slutligen övervaka och regelbundet utvärdera företagens strategiska mål i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster, effektiviteten i värdepappersföretagens styrningsformer och lämpligheten hos de strategier som har att göra med tillhandahållandet av tjänster till kunder och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister (artikel 9.3 tredje stycket). Nämnade krav gäller även för kreditinstitut (artikel 1.3 a i MiFID II).

Ledningsorganet för en marknadsoperatör ska övervaka och regelbundet utvärdera effektiviteten hos marknadsoperatörens styrningsarrangemang och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister (artikel 45.6 andra stycket).

Ledningsorganet för ett värdepappersföretag och en marknadsoperatör ska också ha tillgång till all information som behövs för att kunna övervaka beslutsfattandet i företaget (artiklarna 9.3 fjärde stycket och 45.6 tredje stycket).

Dessa uppgifter, som enligt MiFID II åvilar ledningsorganet för ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, en marknadsoperatör och en leverantör av datarapporteringstjänster, är typiskt sett sådana som redan enligt gällande rätt åvilar styrelsen i ett aktiebolag, se 8 kap. 4 § aktiebolagslagen (2005:551). Uppgifterna avser frågor av övergripande eller strategisk vikt i bolaget och faller därmed utanför den löpande förvaltning som ankommer på den verkställande direktören (jfr 8 kap. 29 § aktiebolagslagen). Detta gäller t.ex. uppgifter att säkerställa en effektiv och sund styrning av organisationen, utforma strategiska mål och övervaka verksamheten. I vissa delar är uppgifterna i direktivet något mer preci-

serade, t.ex. att utforma organisationen så att intressekonflikter undviks och att utforma en policy för tillhandahållandet av tjänster och produkter. Preciseringsarna är dock en följd av den verksamhet som drivs av värdepappersföretag.

Regeringen anser att dessa regler i MiFID II (artiklarna 9.3, 45.6 och 63.4) bör genomföras i svensk rätt när det gäller värdepappersinstitut, börser och leverantörer av datarapporteringstjänster genom att en motsvarande katalog för respektive organisation tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser dock att det i katalogen bör anges att det är styrelsen som har ansvaret för uppgifterna och inte, som i utredningens förslag, att ansvaret åvilar både styrelsen och den verkställande direktören. En ordning med ett gemensamt ansvar riskerar enligt regeringens uppfattning att försvåra tillämpningen av bestämmelserna. En ordning där det i lagen anges att det är styrelsen som ansvarar för uppgifterna innebär emellertid inte något hinder mot att styrelsen delegerar till den verkställande direktören att utföra uppgifterna enligt vad som redan i dag är möjligt enligt aktiebolagslagen. Påpekas bör dock att styrelsen inte kan delegera även sitt ansvar för att uppgifterna utförs.

När det gäller de synpunkter som *Svenska Bankföreningen* för fram är de frågorna inte föremål för översyn inom förevarande lagstiftningsärende.

#### 12.2.4 Ändringar i styrelsens sammansättning och antal ledamöter

**Regeringens bedömning:** För att genomföra reglerna i MiFID II om anmälan om ändringar i styrelsens sammansättning när det gäller värdepappersbolag, börser och leverantörer av datarapporteringstjänster samt om antal ledamöter när det gäller värdepappersbolag krävs inga lagstiftningsåtgärder.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II finns regler avseende värdepappersföretag (artikel 9.4–9.6), avseende marknadsoperatörer (artikel 45.7 och 45.8) och leverantörer av datarapporteringstjänster (artikel 63.3 och 63.5) om att ändringar i styrelsens sammansättning ska anmälas till den behöriga myndigheten, att myndigheten inte ska ge företag tillstånd med mindre än att myndigheten anser att ledningen uppfyller ställda krav, samt – för värdepappersföretag – en regel om minsta antalet ledamöter.

Motsvarande regler finns i MiFID I avseende värdepappersföretag (artikel 9.2–9.4). De reglerna har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 1 § första stycket 5 och 6 och 5 § första stycket) och i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (5 kap. 9 §). Det krävs därför inte någon lagändring för att genomföra reglerna i MiFID II (artikel 9.4–9.6).

Enligt MiFID II får kommissionen anta tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa kraven i fråga om värdepappersföretags ledning och den information som behövs för underrättelse till den behöriga myndigheten om dem som ingår i ledningen för ett värdepappersföretag (artikel 7.4 första stycket b och tredje stycket). Kommissionen får även anta tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för lämnande och tillhandahållande av uppgifter till den behöriga myndigheten (artikel 7.5 första stycket). Kommissionen har emellertid ännu inte antagit några sådana tekniska standarder. Om kommissionen antar tekniska standarder kan bestämmelser i Finansinspektionens föreskrifter komma att behöva upphävas om de avser frågor som i stället regleras i en direkt tillämplig delegerad förordning eller genomförandeförordning med tekniska standarder.

När det gäller reglerna i MiFID I avseende marknadsoperatörer finns krav på att de personer som leder verksamheten av en reglerad marknad har den vandel och erfarenhet som krävs, att den reglerade marknadens operatör underrättar den behöriga myndigheten om vilka personer som leder verksamheten samt om alla förändringar av dessa personer (artikel 37.1 första stycket). Vidare får den behöriga myndigheten inte ge tillstånd eller godkänna föreslagna förändringar om de personer som leder verksamheten inte uppfyller kraven (artikel 37.1 andra stycket och 37.2). Dessa regler motsvarar reglerna i MiFID II (artikel 45.7 och 45.8).

Reglerna i MiFID I har när det gäller marknadsoperatörer i svensk rätt genomförts i bestämmelserna om börser i lagen om värdepappersmarknaden (12 kap. 2 § 4) och i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamheten på marknadsplatser (2 kap. 9 §). Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra motsvarande regler i MiFID II (artikel 45.7 och 45.8).

När det gäller leverantörer av datarapporteringstjänster anges i MiFID II (artikel 63.3) att alla ändringar när det gäller dem som ingår i styrelsen för företaget eller är verkställande direktör eller ersättare för någon av dem ska anmälas. Motsvarande krav gäller enligt direktivet även för värdepappersbolag (artikel 9.5 i MiFID II och artikel 9.2 i MiFID I). Kravet på anmälan anges inte i lagen utan i myndighetsföreskrifter (se prop. 2006/07:115 s. 350 f. och 5 kap. 9 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Det krävs därför inte några lagstiftningsåtgärder för att genomföra kravet i MiFID II att en leverantör av datarapporteringstjänster ska anmäla ändringar i dess ledning till Finansinspektionen.

### 12.3 Krav på organisation av verksamheten i värdepappersinstitut

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut ska ha sunda skyddsmekanismer för att säkerställa skyddet och autentiseringen vid informationsöverföring samt för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörig åtkomst till informationen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.



**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. Prop. 2016/17:162

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II ställs krav på att ett värdepappersföretag bl.a. ska ha sunda förfaranden för förvaltning och redovisning när det gäller outsourcing (artikel 16.5). Motsvarande krav finns i MiFID I (artikel 13.5). Dessa krav har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 11 och 14 §§). I MiFID II finns dock nya krav i förhållande till MiFID I. De innebär att ett värdepappersföretag ska ha inrättat sunda skyddsmekanismer för att garantera skyddet och autentiseringen vid informationsöverföring samt för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörig åtkomst till informationen och för att förhindra informationsläckor, så att informationen alltid behandlas konfidentiellt (artikel 16.5 tredje stycket). Dessa krav ska dock inte inverka på de behöriga myndigheternas rätt att få tillgång till informationen. De mekanismer som avses ska alltså skydda både mot förvanskning av data och mot att någon obehörig kommer åt t.ex. kundinformation. Dessa nya krav i MiFID II bör genomföras i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

## 13 Tillsyn

### 13.1 Behöriga myndigheter

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska vara behörig myndighet enligt MiFIR.

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att det ska utses behöriga myndigheter som ska fullgöra de uppgifter som föreskrivs i direktivet kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning. Utredningen föreslår inte att det i lag uttryckligen anges att Finansinspektionen ska vara behörig myndighet enligt MiFIR.

**Remissinstanserna** tar inte upp frågan.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Enligt MiFID II ska varje medlemsstat utse de behöriga myndigheter som ska fullgöra var och en av de uppgifter som anges i MiFIR och MiFID II samt underrätta kommissionen, Esma och övriga medlemsstaters behöriga myndigheter om det (artikel 67.1).

I svensk rätt är Finansinspektionen och Bolagsverket behöriga myndigheter enligt MiFID I (jfr 1 kap. 5 § 2 lagen om värdepappersmarknaden). Bolagsverket är dock endast behörig myndighet när det gäller registrering av anknutna ombud. Finansinspektionen är behörig myndighet när det gäller övriga uppgifter som följer av MiFID I.

Eftersom Finansinspektionen och Bolagsverket redan är behöriga myndigheter enligt lagen om värdepappersmarknaden kräver reglerna i MiFID II om att det ska utses behöriga myndigheter inte någon lagstiftningsåtgärd.

Prop. 2016/17:162 Regeringen anser däremot, till skillnad från utredningen, att det bör anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden att Finansinspektionen ska vara behörig myndighet enligt MiFIR.

### 13.2 Finansinspektionens tillsyn över leverantörer av datarapporteringstjänster

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska ha tillsyn även över leverantörer av datarapporteringstjänster. Leverantörer av datarapporteringstjänster ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska medlemsstaterna kräva att leverantörer av datarapporteringstjänster tillhandahåller sina tjänster under den behöriga myndighetens tillsyn (artikel 59.4).

I Sverige har Finansinspektionen tillsyn över värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige (23 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden). Sådana företag är även skyldiga att lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter (23 kap. 2 § samma lag).

För att genomföra MiFID II i svensk rätt bör Finansinspektionens rätt att utöva tillsyn utvidgas till att omfatta även leverantörer av datarapporteringstjänster. Det innebär att Finansinspektionen även får tillsyn över sådana leverantörer av datarapporteringstjänster som inte är värdepappersinstitut eller börser och som redan i dag omfattas av inspektionens tillsyn. I likhet med värdepappersinstitut och börser bör även sådana leverantörer av datarapporteringstjänster lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter.

### 13.3 Tillsynsbefogenheter

#### 13.3.1 Inledning

De befogenheter som den behöriga myndigheten ska ha för att utreda och förhindra överträdelser av MiFID II (artikel 69) motsvarar i stor utsträckning de befogenheter som myndigheten ska vara utrustad med enligt MiFID I (artikel 50). Liknande befogenheter har nyligen varit föremål för överväganden bl.a. i samband med lagändringar med anledning av EU:s marknadsmissbruksförordning (se prop. 2016/17:22). I det följande redogörs för de befogenheter som de behöriga myndigheterna ska ha enligt MiFID II.

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att få tillgång till dokument, data och information kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Ekobrottsmyndigheten* anser att ett resonemang om rätten att inte belasta sig själv bör föras i anslutning till bedömningen.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna få tillgång till dokument och andra uppgifter i vilken form som helst (artikel 69.2 första stycket a) och kunna begära att få information från vem som helst samt vid behov kalla en person till förhör för att inhämta upplysningar (artikel 69.2 första stycket b). Detta innebär inte någon skillnad i förhållande till MiFID I (artikel 50.2 a och b, se prop. 2006/07:115 s. 492 f.). Reglerna i det direktivet har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 3 §). Ett företag eller någon annan är enligt gällande rätt skyldig att efter begäran tillhandahålla uppgifter eller handlingar till Finansinspektionen. Inspektionen har också rätt att kalla den som förväntas kunna lämna upplysningar till förhör. Undantag gäller dock avseende bestämmelserna om prospekt samt om det skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater. Om ett företag eller någon annan inte följer en sådan begäran från Finansinspektionen, får inspektionen förelägga denne att göra rättelse. Enligt lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 29 §) får ett sådant föreläggande förenas med vite. Inspektionen får enligt allmänna regler ansöka vid förvaltningsrätt om att vitet ska dömas ut. Bestämmelser om viten finns i lagen (1985:206) om viten.

Enligt MiFID II ska befogenheterna utövas i enlighet med nationell rätt (artikel 72.1). Undantaget för advokater bör därmed vara förenligt med direktivet (jfr prop. 2004/05:142 s. 117 f. och prop. 2006/07:115 s. 492). Detsamma gäller skyddet för meddelare som regleras i tryckfrihetsförordningen och yttrandefrihetsgrundlagen. Detta behöver dock inte uttryckas i lag då det är en självklar konsekvens av tryck- och yttrandefrihetslagstiftningen att bestämmelser i lag inte får tillämpas i den mån de strider mot grundlag. Finansinspektionens rätt enligt lagen om värdepappersmarknaden att begära in information och kalla personer till förhör är i övrigt inte begränsad till vissa personer eller företag, utan den omfattar alla som kan förväntas lämna uppgifter (23 kap. 3 § första stycket).

Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska få tillgång till dokument och information kräver således inte någon lagstiftningsåtgärd.

Frågan om rätten att inte belasta sig själv behandlas i avsnitt 14.3.4.

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska få genomföra platsundersökningar även hos leverantörer av datarapporteringstjänster.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna utföra kontroller eller undersökningar på plats (artikel 69.2 första stycket c). Det motsvarar i sak det som anges i MiFID I (artikel 50.2 c, se prop. 2006/07:115 s. 493 f.). Finansinspektionen får enligt gällande rätt utföra undersökningar på plats hos bl.a. värdepappersinstitut och börser (23 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden). Denna rätt bör enligt tidigare förarbetsuttalanden avse endast inspektioner i företags kontorslokaler och liknande, alltså inte inspektioner i privatbostäder (samma prop. s. 630 f.).

MiFID II innebär att den behöriga myndigheten ska ha tillsyn även över leverantörer av datarapporteringstjänster (se avsnitt 13.2). Finansinspektionens rätt att göra platsundersökningar bör därför utvidgas till att omfatta även leverantörer av datarapporteringstjänster.

### **13.3.4 Rätt att ta del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation**

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att ta del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha möjlighet att få del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation från värdepappersföretag, kreditinstitut och andra företag som regleras av det direktivet och MiFIR (artikel 69.2 första stycket d i MiFID II). Det motsvarar delvis det som anges i MiFID I (artikel 50.2 d). Enligt MiFID I krävs dock endast att den behöriga myndigheten har rätt att begära befintliga uppgifter om tele- och datatrafik.

Finansinspektionens rätt att begära att ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat omfattar även en rätt att få ta del av inspelningar av telefonsamtal och bevarad elektronisk kommunikation (23 kap. 3 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden, se prop. 2006/07:115 s. 494 f.). Enligt gällande rätt finns det en skyldighet för värdepappersinstitut att använda inspelning vid t.ex. mäklarbord, se Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (21 kap. 3 §). I denna proposition föreslås att skyldigheten att spela in telefonsamtal

utvidgas och att det införs en skyldighet att bevara elektronisk kommunikation (se avsnitt 8.12). Inspelning av telefonsamtal kommer även i andra fall att användas av tillståndspliktiga företag för att fullgöra dokumentationsskyldigheter avseende t.ex. rådgivning utan att det finns något uttryckligt krav i lag eller annan föreskrift på att just inspelning ska användas. Även i dessa fall har Finansinspektionen rätt att få ut inspelningarna.

Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att ta del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation kräver således inte någon lagstiftningsåtgärd.

### 13.3.5 Rätt att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad

Genomförandet i svensk rätt av reglerna i MiFID II (artikel 69.2 första stycket e) om rätten för den behöriga myndigheten att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad behandlas i avsnitt 14.6.3.

### 13.3.6 Rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med regeringens bedömning. Utredningen föreslår att Finansinspektionens rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen om värdepappersmarknaden eller MiFIR ska innefatta en rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansförbundet* anser att förslaget bör formuleras som att förbudet ska gälla för viss tid och bara under den tid en utredning pågår. Finansförbundet gör tolkningen att det endast är företagets ledning som kan komma i fråga i detta fall, och att anställda som följer interna regler, rutiner och praxis inte ska kunna beläggas med näringsförbud med hänvisning till detta förslag. Enligt Finansförbundets uppfattning bör det förtydligas.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna kräva ett tillfälligt förbud mot viss yrkesverksamhet (artikel 69.2 första stycket f). Detta innebär inte någon skillnad i förhållande till MiFID I (artikel 50.2 g).

Finansinspektionen kan enligt lagen om värdepappersmarknaden återkalla ett värdepappersbolags eller en börs tillstånd att driva verksamhet om någon som ingår i styrelsen eller är dess verkställande direktör inte uppfyller kraven på lämplighet (25 kap. 4 §). Finansinspektionen kan, som ett alternativ till att återkalla tillståndet, besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det. Inspektionen kan således på så sätt hindra olämpliga personer från att inneha vissa uppdrag värdepappersbolag och börser. När det gäller kreditinstitut har Finansinspektionen motsvarande befogenhet enligt (15 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse). Finansinspektionen kan därutöver med

Prop. 2016/17:162 stöd av lagen om handel med finansiella instrument även förelägga den som deltar eller medverkar i handeln med finansiella instrument att upphöra med verksamheten (6 kap. 2 §). Vidare finns bestämmelser i lagen (1986:436) om näringsförbud som innebär att vissa personer kan meddelas näringsförbud om de i sin egenskap av näringsidkare grovt åsidosatt vad som ålegat dem i näringsverksamheten och därvid gjort sig skyldig till brottslighet som inte är ringa.

Utredningen gör bedömningen att det som avses med tillfälligt förbud mot viss yrkesverksamhet enligt MiFID II inte är sanktion utan en tillsyns- och övervakningsbefogenhet, dvs. en åtgärd som ska kunna tillgripas under utredningen av en misstänkt överträdelse. I enlighet med det föreslår utredningen att Finansinspektionens rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen om värdepappersmarknaden eller MiFIR (se avsnitt 13.3.11) även ska innefatta en rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet samt att ett sådant förbud ska gälla för viss tid och bara under den tid en utredning pågår.

De nu aktuella reglerna i MiFID II är dock identiska med dem i MiFID I. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I gjorde regeringen bedömningen att de reglerna inte krävde någon lagstiftningsåtgärd utan fick anses omfattas av gällande rätt (jfr prop. 2006/07:115 s. 505 f.). Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. Regeringen anser således att reglerna inte kräver någon lagstiftningsåtgärd.

### 13.3.7 Rätt att begära uppgifter från revisorer för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporteringstjänster

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att begära uppgifter från revisorer kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha rätt att begära uppgifter från revisorer för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporteringstjänster (artikel 69.2 första stycket g). Detta motsvarar, med undantag för revisorer för leverantörer av datarapporteringstjänster, det som gäller enligt MiFID I (artikel 50.2 h).

Finansinspektionens rätt enligt lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 3 § första stycket 1) att begära att ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat gäller även i förhållande till revisorer (se prop. 2006/07:115 s. 495 f.). Det innebär att även revisorer för leverantörer av datarapporteringstjänster omfattas. Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra den ändring som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

För revisorer finns bestämmelser om tystnadsplikt i gällande svensk rätt i bl.a. 9 kap. 41 § aktiebolagslagen och 26 § revisorslagen (2001:883). Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten utöva sina tillsynsbefogenheter i enlighet med nationell rätt (artikel 72.1). Regeringen har i tidigare lagstiftningsärenden konstaterat att det undantag från skyldigheten att lämna uppgifter som enligt lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 3 § andra stycket) gäller om uppgiftslämnande skulle strida mot tystnadsplikten för advokater inte bör tolkas motsatsvis, dvs. det utesluter inte att även andra tystnadsplikter kan upprätthållas (jfr prop. 2011/12:175 s. 19 f., prop. 2012/13:72 s. 24 och 2015/16:10 s. 198).

### 13.3.8 Rätt att överlämna ärenden till åtal

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att överlämna ärenden till åtal kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha befogenhet att överlämna ärenden till åtal (artikel 69.2 första stycket h). Detta innebär inte någon skillnad i förhållande till MiFID I (artikel 50.2 l, se prop. 2006/07:115 s. 496). Det finns inte något som hindrar att Finansinspektionen överlämnar ett ärende till åtal. Dessa regler i MiFID II kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

### 13.3.9 Rätt att låta revisorer eller sakkunniga utföra kontroller eller undersökningar

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska få förordna revisor även i ett företag som är en leverantör av datarapporteringstjänster.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Den behöriga myndigheten ska enligt MiFID II ha rätt att ge revisorer eller sakkunniga i uppdrag att utföra kontroller eller undersökningar (artikel 69.2 första stycket i). Detta innebär inte någon skillnad i förhållande till MiFID I (artikel 50.2 m).

Finansinspektionen får enligt gällande rätt förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs (23 kap. 7 § lagen om värdepappersmarknaden). Denna möjlighet för Finansinspektionen att förordna revisor uppfyller således kravet i MiFID II när det gäller svenska värdepappersinstitut och börser. Eftersom direktivet innebär att den behöriga myndigheten ska ha tillsyn även över leverantörer av datarapporterings-

### 13.3.10 Rätt att få information och dokumentation om storleken eller syftet med en position eller en exponering i råvaruderivat

**Regeringens bedömning:** Finansinspektionens rätt att få information och dokumentation om storleken på eller syftet med en position eller en exponering i råvaruderivat kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Den behöriga myndigheten ska enligt MiFID II kunna kräva eller begära information, inbegripet all relevant dokumentation, från vem som helst om storleken på eller syftet med en position eller en exponering i råvaruderivat samt om tillgångar och skulder avseende underliggande tillgångar till sådana derivat (artikel 69.2 första stycket j). Denna befogenhet i MiFID II saknar motsvarighet i MiFID I.

Finansinspektionen får emellertid enligt gällande rätt begära att ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat (23 kap. 3 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden). Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa nya regler i MiFID II.

### 13.3.11 Rätt att kräva att praxis eller uppträdande som strider mot MiFID II eller MiFIR upphör tillfälligt eller permanent

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen om värdepappersmarknaden eller MiFIR kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens förslag** avviker från regeringens bedömning. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden införs en särskild tillsynsbefogenhet som innebär att Finansinspektionen ska få förbjuda ageranden som kan antas strida mot den lagen eller MiFIR och att ett sådant förbud ska gälla för viss tid och bara under den tid en utredning pågår.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha rätt att kräva att varje praxis eller uppträdande, som den behöriga myndigheten anser strider mot det direktivet eller MiFIR, tillfälligt eller permanent upphör samt förhindra en uppreppning



av denna praxis eller detta uppträdande (artikel 69.2 första stycket k). Detta motsvarar enligt regeringens bedömning i sak det som gäller enligt MiFID I (artikel 50.2 e).

Finansinspektionen får enligt gällande rätt förelägga den som deltar i handel med ett finansiellt instrument att upphöra med verksamheten, om handeln inte sker på ett sådant sätt att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls eller om enskildas kapitalinsatser otillbörligen äventyras (6 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument). Kravet att handel med finansiella instrument ska bedrivas så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsatser inte otillbörligen äventyras innebär enligt förarbetena en måttstock för utformningen av de finansiella instrument som får förekomma på marknaden (prop. 1990/91:142 s. 144 f.). Vidare innebär det en grund för Finansinspektionens verksamhet i syfte att övervaka att handeln överensstämmer med god sed på värdepappersmarknaden.

Enligt gällande rätt ska Finansinspektionen ingripa mot ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs bl.a. om företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt en författning som reglerar verksamheten (25 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden). Finansinspektionen får ingripa genom att förelägga företaget att begränsa rörelsen i något avseende, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen. Inspektionen får även förbjuda verkställighet av beslut och återkalla företagets tillstånd. Dessa möjligheter att ingripa mot ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs motsvarar dem som Finansinspektionen har när det gäller andra finansiella företag, t.ex. banker (15 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse) och fondbolag (12 kap. 1 § lagen om värdepappersfonder).

Utredningen konstaterar att Finansinspektionen enligt gällande rätt i viss utsträckning har sådana befogenheter att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen om värdepappersmarknaden eller MiFIR som den behöriga myndigheten ska ha enligt MiFID II. Utredningen konstaterar även att ingripanden med stöd av lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §) dock får ske först om det kan konstateras att företaget i fråga faktiskt har agerat i strid mot lagen, inte redan när detta kan misstänkas, samt att Finansinspektionen bör få en mer generell utredningsbefogenhet att förbjuda ageranden som strider mot den lagen eller MiFIR. I MiFID II är den aktuella befogenheten formulerad så att den behöriga myndigheten ska kunna kräva att ageranden som myndigheten *anser* strider mot förordningen och de bestämmelser som har antagits vid genomförandet av direktivet som ska upphöra. Enligt utredningen bör det ställas upp ett beviskrav – kan antas – som kan prövas vid ett eventuellt överklagande.

Regeringen anser, till skillnad från utredningen, att det inte av reglerna i MiFID II (artikel 69.2 första stycket k) går att utläsa en ändring av beviskravet i förhållande till reglerna MiFID I (artikel 50.2 e) för när tillsynsåtgärder ska kunna vidtas. De nu aktuella reglerna i MiFID II får anses i sak motsvara dem i MiFID I. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I gjorde regeringen bedömningen att de reglerna inte krävde någon lagstiftningsåtgärd utan fick anses omfattas av gällande rätt (jfr prop. 2006/07:115 s. 500). Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II.

### **13.3.12 Rätt att vidta varje slag av åtgärd för att se till att den som omfattas av MiFID II eller MiFIR kontinuerligt uppfyller kraven för verksamheten**

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att vidta varje slag av åtgärd för att se till att värdepappersföretag, reglerade marknader och andra personer kontinuerligt följer lagstiftningen kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II anges att den behöriga myndigheten ska ha rätt att vidta varje slag av åtgärd – i enlighet med nationell rätt – för att se till att värdepappersföretag, reglerade marknader och andra som omfattas av det direktivet eller MiFIR kontinuerligt följer de krav som gäller för verksamheten (artikel 69.2 första stycket l). Detta motsvarar i sak det som anges i MiFID I (artikel 50.2 i).

När reglerna i MiFID I genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen bedömningen att de övriga kontroll- och ingripandemöjligheter som Finansinspektionen har fick anses tillräckliga för att leva upp till direktivets krav i denna del (se prop. 2006/07:115 s. 497). Regeringen gör inte någon annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. De tillsyns- och ingripandebefogenheter som Finansinspektionen har enligt gällande rätt och de ytterligare befogenheter som föreslås i denna proposition får således anses vara tillräckliga för att uppfylla kraven i MiFID II i denna del.

### **13.3.13 Rätt att tillfälligt avbryta handeln med ett finansiellt instrument och kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel**

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska besluta om ett handelsstopp som har beslutats av en börs eller ett värdepappersinstitut ska bestå, om handelsstoppet berott på

- misstänkt marknadsmissbruk,
- ett uppköpserbjudande, eller
- att investerarna har undanhållits insiderinformation som skulle ha offentliggjorts enligt EU:s marknadsmissbruksförordning.

Finansinspektionen ska även utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut få besluta om handelsstopp på dessa grunder.

Finansinspektionen ska underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Esma även om inspektionen har meddelat beslut om att inte stoppa handeln efter underrättelse från en sådan

behörig myndighet samt när ett beslut om handelsstopp har upphört att gälla.

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens förslag** överensstämmer huvudsakligen med regeringens förslag. Utredningen föreslår inte att Finansinspektionen ska underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Esma även om inspektionen har meddelat beslut om att inte stoppa handeln efter underrättelse från en sådan behörig myndighet samt när ett beslut om handelsstopp har upphört att gälla.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att bestämmelserna bör kompletteras med ett krav på att inspektionen ska underrätta Esma och andra behöriga myndigheter om beslut att inte stoppa handeln efter underrättelse från en behörig myndighet i ett annat land inom EES samt när beslut om handelsstopp och avförande dras tillbaka.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha rätt att kräva att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt stoppas och att ett finansiellt instrument avförs från handel vare sig det omsätts på en reglerad marknad eller enligt andra handelsarrangemang (artikel 69.2 första stycket m och n). Detta motsvarar i sak det som gäller enligt MiFID I (artikel 50.2 j och k). Termen andra handelsarrangemang bör, enligt regeringens uppfattning, innefatta handel på en MTF-plattform, en OTF-plattform och handel som systematisk internhandlare.

Finansinspektionen får enligt gällande rätt (22 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden) besluta att handeln med ett finansiellt instrument på en reglerad marknad eller en handelsplattform eller i annan handel organiserad av ett värdepappersinstitut ska avbrytas (se prop. 2006/07:115 s. 504 f.). Denna befogenhet motsvarar således befogenheten i MiFID II (artikel 69.2 första stycket m) att kräva i att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt stoppas.

Genom MiFID II har dock i förhållande till MiFID I tillkommit ytterligare regler om handelsstopp på reglerade marknader och på handelsplattformar, se avsnitten 7.4.6 och 7.5.4. De innebär i korthet att en börs som driver en reglerad marknad eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska informera den behöriga myndigheten om handelsstopp som börsen eller institutet har beslutat. Om handelsstoppet beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbudande eller på att investerarna har undanhållits insiderinformation som skulle ha offentliggjorts enligt EU:s marknadsmissbruksförordning, ska handeln i instrumentet stoppas av den behöriga myndigheten. Ett sådant handelsstopp ska gälla även andra handelsplatser och handel genom systematiska internhandlare som den behöriga myndigheten utövar tillsyn över. Myndigheten ska vidare informera Esma och andra behöriga myndigheter, vilka i sin tur kan besluta om handelsstopp för sina handelsplatser och systematiska internhandlare.

I avsnitten 7.4.6 och 7.5.4 föreslås att det i lagen om värdepappersmarknaden införs bestämmelser om när en börs eller ett värdepappers-

Prop. 2016/17:162 institut ska besluta om handelsstopp på en reglerad marknad eller en handelsplattform.

Enligt regeringens uppfattning bör bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om handelsstopp som Finansinspektionen beslutar anpassas närmare till lydelsen av motsvarande regler i MiFID II (artiklarna 32 och 52). Det bör därför anges att Finansinspektionen ska besluta om huruvida ett handelsstopp som har beslutats av en börs eller ett värdepappersinstitut ska bestå när handelsstoppet beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbudande eller på att investerarna har undanhållits insiderinformation som skulle ha offentliggjorts enligt EU:s marknadsmissbruksförordning. Vidare bör Finansinspektionen också, utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, få besluta om handelsstopp på dessa grunder.

*Finansinspektionen* framför att det bör införas krav på att inspektionen ska underrätta behöriga myndigheter i andra länder inom EES och Esma om beslut att inte stoppa handeln efter underrättelse från en sådan behörig myndighet samt när beslut om handelsstopp dras tillbaka. Regeringen konstaterar att enligt gällande rätt (22 kap. 8 § lagen om värdepappersmarknaden) ska beslut om handelsstopp eller stängning av en reglerad marknad offentliggöras samt att Finansinspektionen ska underrätta behöriga myndigheter och Esma om beslut om handelsstopp. Regeringen instämmer med Finansinspektionen att det bör anges i lagen att underrättelse ska ske också om inspektionen har beslutat att inte stoppa handeln efter underrättelse från en behörig myndighet i ett annat land inom EES och när ett beslut om handelsstopp har upphört att gälla. Den behöriga myndigheten ska enligt MiFID II även ha en möjlighet att fatta beslut om att ett finansiellt instrument ska avregistreras eller avföras från handel på en handelsplats (artiklarna 32.2, 52.2 och 69.2 första stycket n). Detta motsvarar i sak det som gäller enligt MiFID I (artikel 50.2 k). Finansinspektionen har i dag inte möjlighet att begära att ett finansiellt instrument ska avföras från handel på en handelsplats. Regleringen i svensk rätt är uppbyggd på så sätt att den som driver handelsplatsen (en börs) är skyldig att i vissa fall besluta att ett finansiellt instrument inte längre ska vara upptaget till handel, dvs. avnoteras (jfr 15 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden). I denna proposition föreslås att detsamma ska gälla för värdepappersinstitut som driver en handelsplattform, se avsnitten 7.4.6 och 7.5.4. Det föreslås även att den som driver handelsplatsen omedelbart ska offentliggöra ett beslut om avförande och meddela Finansinspektionen detta. Om den som driver en handelsplats inte fullgör sin skyldighet att avföra ett instrument, har Finansinspektionen möjlighet att ingripa, t.ex. genom ett föreläggande. MiFID II ställer inte upp något krav på att den behöriga myndigheten själv ska kunna fatta ett beslut om att ett finansiellt instrument ska kunna avföras från handel, utan enligt direktivet ska myndigheten kunna begära att så sker (artikel 69.2 första stycket n). Enligt regeringens uppfattning bör förslagen i avsnitten 7.4.6 och 7.5.4 tillsammans med den möjlighet som Finansinspektionen har enligt gällande rätt att besluta om handelsstopp vara tillräckliga för att uppfylla kraven i MiFID II i denna del.

### 13.3.14 Rätt att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering

Prop. 2016/17:162

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska, när det är nödvändigt för att uppfylla kraven i denna lag eller MiFIR och föreskrifter meddelade med stöd av lagen, få begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i ett finansiellt instrument.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering (artikel 69.2 första stycket o). Någon motsvarighet till denna befogenhet finns inte i MiFID I.

Den behöriga myndigheten ska fastställa gränser – i form av kvantitativa trösklar – för hur stora positioner i råvaruderivat som en enskild person eller ett enskilt företag får ha under en viss tidsperiod (artikel 57.1 i MiFID II). Syftet är att förhindra marknadsmissbruk och att främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden, se avsnitt 7.14.1.

Finansinspektionen har enligt gällande svensk rätt inte någon möjlighet att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering. Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha en sådan befogenhet bör genomföras i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

Reglerna i direktivet (artikel 57) som avser begränsningar av positioner eller exponeringar torde i första hand ta sikte på exponeringar i råvaruderivat (se avsnitt 7.14.1). När det gäller den behöriga myndighetens befogenhet anges emellertid inte någon begränsning till endast sådana instrument (artikel 69.2 första stycket o). Enligt regeringens bedömning innebär det att inte heller Finansinspektionens befogenhet kan begränsas till råvaruderivat.

### 13.3.15 Rätt att begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska, när det är nödvändigt för att uppfylla kraven i denna lag eller MiFIR och föreskrifter meddelade med stöd av lagen, få begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt, bl.a. genom att införa gränser för storleken på en

Prop. 2016/17:162 position i råvaruderivat som en person kan inneha vid alla tidpunkter (artikel 69.2 första stycket p). Någon motsvarighet till denna befogenhet finns inte i MiFID I.

Finansinspektionen har enligt gällande rätt möjlighet att förelägga de flesta företag under tillsyn att vidta åtgärder för att begränsa eller minska riskerna i rörelsen i något avseende (se t.ex. 25 kap. 1 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). I MiFID II finns det emellertid inte någon sådan avgränsning utan den behöriga myndighetens befogenhet ska omfatta även andra personer än tillståndspliktiga företag, t.ex. enskilda personer och icke-finansiella företag. Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska få begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt bör därför genomföras i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

### 13.3.16 Rätt att utfärda offentliga underrättelser

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att utfärda offentliga underrättelser kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II anges att den behöriga myndigheten ska kunna utfärda offentliga underrättelser (artikel 69.2 första stycket q).

Det finns inget som hindrar att Finansinspektionen i dag publicerar information som kan behövas för investerare och allmänhet. Någon lagstiftningsåtgärd behövs därför inte för att genomföra MiFID II i denna del.

### 13.3.17 Rätt att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer

**Regeringens bedömning:** Finansinspektionen bör inte få rätt att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Ekobrottsmyndigheten* påpekar att även Ekobrottsmyndigheten har rätt att få information från teleoperatörer vid vissa brottsutredningar samt att uttrycken ”uppgifter om datatrafik” respektive ”uppgifter om tele- och datatrafik” används omväxlande på ett sätt som inte är lätt att följa.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten, i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt, kunna få ut befintliga uppgifter över tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör, om det finns rimliga misstankar om överträdelser och om

sådana uppgifter kan vara av betydelse för att undersöka överträdelser av direktivet eller MiFIR (artikel 69.2 första stycket r i MiFID II). Någon motsvarighet till denna befogenhet finns inte i MiFID I.

Ett liknande krav finns visserligen i MiFID I (artikel 50.2 d, se avsnitt 13.3.4). Finansinspektionen kan i dag begära in uppgifter om tele- och datatrafik från värdepappersinstitut men inte från teleoperatörer (23 kap. 3 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden). Finansinspektionens rätt att få ut sådana uppgifter kompletteras enligt gällande rätt även av Åklagarmyndighetens och Ekobrottsmyndighetens rätt att få information från teleoperatörer vid vissa brottsutredningar.

I svensk rätt regleras frågan framför allt i lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation. Teleoperatörens uppgifter om kommunikationskälla, datum, tidpunkt och varaktighet för kommunikationen, typ av kommunikation m.m. får enligt lagen om elektronisk kommunikation bara lämnas ut under vissa förutsättningar. När det gäller uppgifter om abonnemang är operatören skyldig att lämna ut sådana till åklagare och polis vid misstanke om brott (se 6 kap. 22 § 2). Någon begränsning till att det ska vara fråga om brott av viss svårhetsgrad finns inte. När det gäller andra uppgifter om en elektronisk kommunikation är dock åtkomsten mer begränsad. Sådana uppgifter kan åklagare få ut under de förutsättningar som anges i rättegångsbalken (27 kap. 19, 20 och 21 §§). Det krävs som huvudregel att det är fråga om en förundersökning angående brott för vilket inte är föreskrivet lindrigare straff än fängelse i sex månader. Vidare finns i lagen om elektronisk kommunikation (6 kap. 16 a–16 f §§) bestämmelser om skyldighet för teleoperatörer att lagra vissa uppgifter. Uppgifter som lagrats enligt dessa bestämmelser får endast lämnas ut i brottsbekämpande syfte (se 6 kap. 16 c §). De uppgifter som ska lagras sammanfaller dock i många delar med uppgifter – t.ex. abonnentuppgifter – som en operatör behöver för andra ändamål, t.ex. fakturering. Har uppgifterna sparats även för något sådant ändamål får de lämnas ut. Då gäller i stället tystnadsplikten i lagen om elektronisk kommunikation, dvs. uppgifterna får inte lämnas ut obehörigen (6 kap. 20 §). Det är dock inget obehörigt utlämnande att lämna ut uppgifter till åklagare och polis vid misstanke om brott (6 kap. 22 §, se ovan). Regleringen ger sammanfattningsvis uttryck för en intresseavvägning mellan å ena sidan den enskildes integritet och å den andra sidan samhällets intressen, t.ex. att beivra brott.

Som lagen om elektronisk kommunikation är utformad är det inte möjligt för Finansinspektionen att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer. Det som anges i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska kunna få ut uppgifter i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt måste anses innebära att medlemsstaterna själva kan besluta om i vilken utsträckning den behöriga myndigheten ska få ut denna typ av uppgifter. De principer och krav för utlämnande av uppgifter som normalt tillämpas i Sverige bör därför tillämpas även i detta fall. För andra uppgifter än uppgifter om abonnemang har i svensk rätt avvägningen mellan den enskildes integritetsskydd och möjligheterna att kunna utreda brott lett till att det krävs brott av en viss svårhetsgrad för att brottsbekämpande myndigheter ska få tillgång till uppgifterna. Någon begränsning till att det ska vara fråga om brott av viss svårhetsgrad finns dock inte när det gäller uppgifter om abonnemang. Sådana uppgifter har ansetts vara

Prop. 2016/17:162 betydligt mindre integritetskänsliga än andra uppgifter om ett meddelande. Uppgifter om abonnemang får, med vissa undantag, även lämnas ut till Skatteverket och Kronofogdemyndigheten för användning i deras fiskala respektive exekutiva verksamhet. Finansinspektionens utredningar på det område som omfattas av MiFID II och MiFIR rör inte brott eller företeelser som tidigare varit kriminaliserade, varför det inte bör bli aktuellt att inspektionen skulle kunna få tillgång till andra uppgifter än uppgifter om abonnemang. Det är dock svårt att se vilken nytta Finansinspektionen skulle ha av abonnemangsuppgifter när det gäller tillsynen över att bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden och MiFIR följs, varför en avvägning mellan den enskildes integritetsskydd och möjligheterna att kunna utreda brott eller motsvarande leder till att regeringen anser att inspektionen inte bör kunna få ut uppgifter om tele- och data trafik från teleoperatörer.

### 13.3.18 Rätt att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska få stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om ett värdepappersinstitut har underlåtit att utveckla eller tillämpa en effektiv process för produktgodkännande eller om institutet på annat sätt har underlåtit att fullgöra sina skyldigheter att bl.a. regelbundet se över de finansiella instrumenten eller förse eventuella distributörer med information.

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om rätt för den behöriga myndigheten att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument om villkoren i MiFIR är uppfyllda kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens förslag och bedömning** överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Enligt skälen till MiFIR bör den behöriga myndighetens befogenheter kompletteras med en tydlig mekanism för att förbjuda eller begränsa marknadsföring, distribution och försäljning av någon typ av finansiellt instrument eller strukturerade insättningar som väcker allvarliga betänkligheter i fråga om investerarskyddet, finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet eller stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet (skäl 29). Detta ska ske i kombination med en lämplig samordning av och beredskapsbefogenheter för Esma eller, när det gäller strukturerade insättningar, Europeiska bankmyndigheten (Eba).

Den behöriga myndigheten ska enligt MiFID II (artikel 69.2 första stycket s) kunna stoppa marknadsföring eller försäljning av investeringsprodukter eller strukturerade insättningar, om villkoren för produktgripande enligt MiFIR (artiklarna 40–42) är uppfyllda. Myndigheten ska även kunna stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument



eller strukturerade insättningar i de fall då värdepappersföretaget inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv process för produktgodkännande (artikel 69.2 första stycket t i MiFID II). I den svenska språkversionen av direktivet används när det gäller ingripande i de två situationerna således dels termen investeringsprodukter (artikel 69.2 första stycket s), dels termen finansiella instrument (artikel 69.2 första stycket t). I den engelska språkversionen anges det däremot ”financial instrument” i båda fallen. Regeringens utgångspunkt är därför att termen investeringsprodukter i den svenska språkversionen inte omfattar något annat eller mer än termen finansiella instrument.

Rätten att stoppa marknadsföring eller försäljning (artikel 69.2 första stycket s i MiFID II) inträder således när de villkor som anges i MiFIR (artiklarna 40–42) är uppfyllda.

Enligt MiFIR (artikel 42.1) får den behöriga myndigheten förbjuda eller begränsa

1. marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa finansiella instrument eller strukturerade insättningar eller finansiella instrument eller strukturerade insättningar med vissa särskilda egenskaper, eller
2. en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

Den behöriga myndigheten får enligt MiFIR (artikel 42.2 första stycket) vidta dessa åtgärder, om myndigheten på rimliga grunder kan fastställa

1. att ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis ger upphov till allvarliga problem med investerarskyddet eller innebär ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet i minst en medlemsstat, eller att ett derivat inverkar negativt på prisbildningsmekanismen på den underliggande marknaden,
2. att de krav enligt unionsrätten som är tillämpliga på det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller den berörda finansiella verksamheten eller praxisen inte i tillräckligt hög grad avvärjer de risker som beskrivs i a och frågan inte på ett bättre sätt kan lösas genom förbättrad övervakning eller kontroll av att befintliga krav följs,
3. att åtgärden är proportionell med hänsyn till de identifierade riskernas natur, de berörda investerarnas eller marknadsaktörernas sofistikeringsgrad och åtgärdens sannolika effekter för de investerare och marknadsaktörer som kan inneha, använda eller dra nytta av det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller verksamheten eller praxisen,
4. att den behöriga myndigheten på ett tillfredsställande sätt har samrått med de behöriga myndigheter i andra medlemsstater för vilka åtgärden kan få betydande konsekvenser,
5. att åtgärden inte har någon diskriminerande verkan på tjänster och aktiviteter som tillhandahålls från en annan medlemsstat, och
6. att den behöriga myndigheten på ett tillfredsställande sätt har samrått med de offentliga organ som är ansvariga för översynen, förvaltningen och tillsynen av fysiska jordbruksmarknader enligt rådets förordning (EG) nr 1234/2007 av den 22 oktober 2007 om upprättande

av en gemensam organisation av jordbruksmarknaderna och om särskilda bestämmelser för vissa jordbruksprodukter, om ett finansiellt instrument eller en verksamhet eller praxis utgör ett allvarligt hot mot den fysiska jordbruksmarknadens korrekta funktionssätt och integritet.

När dessa villkor är uppfyllda kan den behöriga myndigheten av försiktighetsskäl även införa ett förbud eller begränsning innan ett finansiellt instrument eller en strukturerad insättning har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder (artikel 42.2 andra stycket i MiFIR).

Vidare ska den behöriga myndigheten enligt förordningen (artikel 42.3) minst en månad innan åtgärden är avsedd att träda i kraft, skriftligen eller genom ett annat medium, som myndigheterna har kommit överens om, tillhandahålla alla övriga berörda behöriga myndigheter och Esma

1. uppgift om det finansiella instrument eller den finansiella verksamhet eller praxis som den föreslagna åtgärden avser,
2. exakta uppgifter om det föreslagna förbudets eller den föreslagna begränsningens natur och uppgift om när förbudet eller begränsningen planeras börja gälla, och
3. de underlag som ligger till grund för beslutet och genom vilka det kan fastställas att samtliga villkor ovan är uppfyllda.

I undantagsfall får den behöriga myndigheten vidta provisoriska åtgärder (artikel 42.4). Sådana åtgärder får endast vidtas då myndigheten bedömer det nödvändigt för att förhindra att finansiella instrument, strukturerade insättningar, praxis eller verksamheter ger upphov till skada. Den behöriga myndigheten ska då skriftligen, minst 24 timmar innan åtgärden är avsedd att träda i kraft, meddela alla andra behöriga myndigheter och Esma eller, för strukturerade insättningar, Eba. De provisoriska åtgärderna får endast gälla upp till tre månader.

Vidare ska den behöriga myndigheten på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att införa ett förbud eller en begränsning (artikel 42.5). Tillkännagivandet ska innehålla uppgift om förbudet eller begränsningen, när åtgärden kommer att verkställas och skäl för beslutet.

I delegerade akter som kommissionen antar enligt MiFIR (artikel 42.7) specificeras de kriterier och faktorer som ska beaktas av den behöriga myndigheten vid fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet i minst en medlemsstat (se artikel 21 i den delegerade förordningen till MiFIR).

Den behöriga myndigheten får enligt MiFID II (artikel 69.2 första stycket s) även stoppa marknadsföringen av finansiella instrument eller strukturerade insättningar efter det att Esma (artikel 40 i MiFIR och artikel 19 i den delegerade förordningen till MiFIR) eller Eba (artikel 41 i MiFIR och artikel 20 i den delegerade förordningen till MiFIR) har fattat beslut om ingripande. Esma och Eba får nämligen också förbjuda marknadsföring och försäljning av en viss produkt eller förbjuda viss verksamhet. Förutsättningarna för ett sådant förbud är också desamma som för ett för-

bud som beslutas av en behörig myndighet. Esma och Eba ska dock bara ingripa om en behörig myndighet inte redan har gjort det. Proceduren ser däremot lite annorlunda ut, t.ex. i fråga om vem de ska samråda med. Beslut av Esma eller Eba har företrädare framför ett beslut av en behörig myndighet (artiklarna 40 och 41 i MiFIR). En annan skillnad är att Esmas och Ebas beslut kan gälla i hela EU eller delar av EU, medan en behörig myndighets beslut gäller endast nationellt.

Sammanfattningsvis reglerar alltså MiFIR både de europeiska tillsynsmyndigheternas (Esma och Eba, artiklarna 41 och 42) och de behöriga myndigheternas (artikel 42) rätt att förbjuda eller begränsa marknadsföring och försäljning av vissa produkter och att förbjuda eller begränsa viss verksamhet. Rätten för en behörig myndighet att besluta om sådana förbud följer således direkt av MiFIR (artikel 42), liksom förutsättningarna för ett sådant beslut och hur det förhåller sig till ett beslut av Esma eller Eba. Det som anges i MiFID II (artikel 69.2 första stycket s) om att den behöriga myndigheten ska ha befogenhet att stoppa sådan marknadsföring eller försäljning tillför således inget i sak. MiFIR kommer att gälla som svensk lag och Finansinspektionen kommer att med stöd av förordningen ha den befogenhet som krävs enligt direktivet. Några lagstiftningsåtgärder behövs därför inte för att genomföra dessa regler i direktivet (artikel 69.2 första stycket s) om att den behöriga myndigheten ska kunna stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar.

Förutsättningarna enligt MiFID II (artikel 69.2 första stycket t) för att den behöriga myndigheten ska få stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar är inte desamma om det sker på grund av att ett värdepappersföretag inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv process för godkännande av produkter. Processen för produktgodkännande regleras i direktivet och det krävs bl.a. att värdepappersföretaget definierar en målgrupp för vilka ett finansiellt instrument är avsett och ser till att instrumentet i fråga är förenligt med behoven hos den målgruppen (artikel 16.3), se avsnitt 8.11. Även i de fall när värdepappersföretaget i och för sig har en process, men inte har tillämpat den korrekt, t.ex. genom att inte följa upp att instrumenten verkligen distribueras till den målgrupp som de är avsedda för, eller har underlåtit att förse sina distributörer med lämplig information om det aktuella finansiella instrumentet eller målgruppen, kan ett sådant stopp bli aktuellt. Rätten att förbjuda marknadsföring eller försäljning av ett instrument på grund av brister i processen för produktgodkännande kan inte anses följa direkt av MiFIR. Reglerna i MiFID II (artikel 69.2 första stycket t) om att den behöriga myndigheten ska ha en sådan befogenhet bör därför genomföras i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

### **13.3.19 Rätt att kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör**

Genomförandet i svensk rätt av reglerna i MiFID II (artikel 69.2 första stycket u) om rätten för den behöriga myndigheten att kräva att en fysisk

## 13.4 Samarbete mellan behöriga myndigheter

### 13.4.1 Inledning

I spåren av finanskrisen åren 2007 och 2008 blev det tydligt att det förekom brister i den finansiella tillsynen inom EU. Den främsta anledningen till detta var att tillsynsmodellerna fortfarande till stora delar var nationellt inriktade, trots en fortlöpande integrering av de europeiska finansmarknaderna med en mängd finansiella företag som drev gränsöverskridande verksamhet. Samarbete och samordning mellan de nationella tillsynsmyndigheterna uppvisade också stora brister.

För att komma tillrätta med dessa problem beslutade Europaparlamentet och rådet den 24 november 2010, genom de s.k. ESA-förordningarna (Europaparlamentets och rådets förordning [EU] nr 1093/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/78/EG, Europaparlamentets och rådets förordning [EU] nr 1094/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet [Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten], om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/79/EG och Europaparlamentets och rådets förordning [EU] nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättandet av en europeisk tillsynsmyndighet [Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten], om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG), om ett europeiskt system för finansiell tillsyn [ESFS]). Systemet består av tre europeiska tillsynsmyndigheter; Europeiska bankmyndigheten (Eba), Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma). De europeiska tillsynsmyndigheterna ska intimt samarbeta med de nationella tillsynsmyndigheterna i syfte att förbättra den inre marknadens funktionssätt. De europeiska tillsynsmyndigheterna ska utveckla bindande tekniska standarder, verka för en enhetlig tillämpning av det gemenskapsrättsliga regelverket på finansmarknadsområdet, kunna fatta bindande medlingsbeslut vid tvister mellan medlemsstaternas tillsynsmyndigheter, övervaka att medlemsstaternas tillsynsmyndigheter följer antagna EU-regler och vid behov utfärda rekommendationer. Myndigheterna ska även samla in data och information. I krislägen har myndigheterna också särskilda övernationella befogenheter.

Vidare inrättades en europeisk systemrisknämnd, ESRB (se Europaparlamentets och rådets förordning [EU] nr 1092/2010). Nämnden har till uppgift att ansvara för makrotillsynen inom EU genom att identifiera risker för den finansiella stabiliteten och vid behov utfärda riskvarningar och rekommendationer till åtgärder för att hantera sådana risker. Nämnden ingår i ESFS.

Den 24 november 2010 beslutade Europaparlamentet och rådet även det s.k. omnibus I-direktivet (Europaparlamentets och rådets direktiv

2010/78/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiven 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG och 2009/65/EG, vad gäller befogenheterna för Europeiska tillsynsmyndigheten [Europeiska bankmyndigheten], Europeiska tillsynsmyndigheten [Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten] och Europeiska tillsynsmyndigheten [Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten]). Genom ändring av en rad sektorsdirektiv preciseras genom detta direktiv de europeiska tillsynsmyndigheternas befogenheter (se prop. 2011/12:70).

Prop. 2016/17:162

### 13.4.2 Samarbete och utbyte av information med utländska myndigheter

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska i sin tillsynsverksamhet, i den mån det följer av MiFID II eller MiFIR, samarbeta och utbyta information med

- andra behöriga myndigheter,
- Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten,
- Europeiska systemrisknämnden,
- byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer),
- offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader,
- behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har uppdrag att utöva tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG, och
- offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013.

Om Finansinspektionen utför en kontroll och en behörig myndighet i ett annat land inom EES får närvara, ska även Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten få närvara.

Finansinspektionen ska få hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för tvistlösning i de fall som framgår av MiFID II.

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte några lagstiftningsåtgärder för att genomföra reglerna i MiFID II om rätten för den behöriga myndigheten att ha kontakt med rättsliga myndigheter under vissa förutsättningar och att samarbeta för att underlätta indrivning av sanktionsavgifter. Inte heller reglerna om rätt för den behöriga myndigheten att utbyta information om vidtagna åtgärder om reducering av storleken på en position eller en exponering och personers möjligheter att investera i råvaruderivat eller om informationsutbyte i övrigt eller om vägran att samarbeta kräver några lagstiftningsåtgärder. Det krävs inte heller i övrigt några lagstiftningsåtgärder för att genomföra reglerna om rätten för den behöriga myndigheten att samarbeta med tillsynsmyndigheter utanför EES eller för att underrätta Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om de klagomåls- och tvist-

**Utredningens förslag och bedömning** överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** I MiFID II ställs vissa grundläggande krav på vad som ska gälla för behöriga myndigheters samarbete inom det europeiska samarbetet för finansiell tillsyn (artikel 79). Dessa krav motsvarar delvis kraven i MiFID I (artikel 56).

Reglerna i MiFID I om samarbete och utbyte av information mellan behöriga myndigheter har i svensk rätt genomförts i generella bestämmelser om samarbete och informationsutbyte i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 5 och 6 §§, se prop. 2006/07:115 s. 515–517 och 631).

I MiFID II finns även regler om rätten för den behöriga myndigheten att ha kontakt med de rättsliga myndigheterna om medlemsstaten har valt att föreskriva straffrättsliga påföljder vid överträdelse av regler i direktivet (artikel 79.1 andra stycket). Dessa regler har inte någon motsvarighet i MiFID I. När en begäran avser rättslig hjälp i brottmål gäller emellertid lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål. Dessa nya regler i MiFID II kräver därför inte några lagstiftningsåtgärder.

Den behöriga myndigheten får enligt MiFID II även samarbeta med behöriga myndigheter i andra medlemsstater för att underlätta indrivning av sanktionsavgifter (artikel 79.1 fjärde stycket). Även detta är nytt i förhållande till MiFID I. Sådant samarbete omfattas dock av den nuvarande generella bestämmelsen om samarbete i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 5 §).

Utöver reglerna i MiFID I finns i MiFID II (artikel 79.5) särskilda regler om samarbete och informationsutbyte när det gäller positioner, exponeringar och råvaruderivat. Den behöriga myndigheten ska meddela Esma och andra behöriga myndigheter varje begäran om att reducera storleken på en position eller exponering (artikel 69.2 första stycket o) och eventuella begränsningar av personers möjligheter att investera i ett råvaruderivat (artikel 69.2 första stycket p). När det är relevant ska meddelandet innehålla uppgifter om ett krav eller en begäran om information om bl.a. storleken eller syftet med en position eller exponering (artikel 69.2 första stycket j), inbegripet identitetsuppgifter beträffande den eller de personer till vilka begäran riktades och skälen till detta. Vidare ska meddelandet innehålla uppgifter om omfattningen av de gränser för storleken på en position som en person får inneha som har införts (artikel 69.2 första stycket p), inbegripet uppgifter om den berörda personen, tillämpliga finansiella instrument, eventuella begränsningar av storleken på de positioner som en person kan inneha vid varje tidpunkt, eventuella undantag från detta som beviljats (artikel 57) och skälen för det. Meddelandena ska lämnas senast 24 timmar innan åtgärderna eller bestämmelserna är avsedda att träda i kraft. Under exceptionella omständigheter får den behöriga myndigheten lämna meddelandet senare om det inte är möjligt att ge 24 timmars varsel. Allt detta är således nytt i förhållande

till MiFID I men även det omfattas av den nuvarande generella bestämmelsen om samarbete i lagen om värdepappersmarknaden. Detsamma gäller kravet i MiFID II (artikel 75.3) att Finansinspektionen ska underätta Esma om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden för konsumenters system utanför domstol som finns tillgängliga inom inspektionens jurisdiktion.

Om en åtgärd som beskrivs ovan avser energiprodukter som handlas på grossistmarknaden, ska den behöriga myndigheten också meddela byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), som inrättades i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 713/2009 av den 13 juli 2009 om inrättande av en byrå för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (artikel 79.5 femte stycket i MiFID II).

När det gäller utsläppsrätter ska den behöriga myndigheten samarbeta med offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader och med behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har som uppdrag att utöva tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG i syfte att säkerställa att de kan skaffa en samlad överblick över marknader för utsläppsrätter (artikel 79.6 i MiFID II). När det gäller jordbruksråvaru-derivat, ska den behöriga myndigheten rapportera till och samarbeta med de offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 av den 17 december 2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007 (artikel 79.7 i MiFID II).

Några regler om samarbete och informationsutbyte när det gäller energitillsynsmyndigheter eller organ som har tillsyn över marknaden för utsläppsrätter eller fysiska jordbruksmarknader finns inte i MiFID I. De nya reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska samarbeta och utbyta information även med sådana myndigheter eller organ bör genomföras i svensk rätt genom att de generella bestämmelserna om samarbete och informationsutbyte i lagen om värdepappersmarknaden utvidgas till att omfatta även samarbete och utbyte av information med byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader och med behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har uppdrag att utöva tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG och offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013.

I MiFID II finns även regler om samarbetet mellan behöriga myndigheter vid tillsyn, utredningar och i samband med kontroller på plats (artikel 80). De reglerna motsvarar till övervägande del dem i MiFID I (artikel 57). Ett tillägg som har gjorts i MiFID II är att Esma ska få delta i kontroller eller utredningar på plats som genomförs gemensamt av två eller flera behöriga myndigheter. Ett motsvarande tillägg bör göras i bestämmelserna om sådana kontroller i lagen om värdepappersmarknaden

Prop. 2016/17:162 (23 kap. 6 §) om att i de fall en utländsk myndighet närvarar vid en kontroll så ska även Esma få närvara.

Reglerna i MiFID II om informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna (artikel 81) och om när en behörig myndighet får vägra att samarbeta med en annan behörig myndighet (artikel 83) motsvarar dem i MiFID I (artikel 58 respektive 59). Även de reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i nämnda generella bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 5 och 6 §§, se samma prop.).

Reglerna i MiFID II (artikel 82) om möjligheten att hänskjuta vissa frågor till Esma för bindande medling motsvarar dem i MiFID I (artikel 58 a). De reglerna infördes i MiFID I genom omnibus I-direktivet och har i svensk rätt genomförts i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 5 a § lagen om värdepappersmarknaden, se prop. 2011/12:70 s. 56–60). Även i reglerna i MiFID II om försiktighetsåtgärder som värmedlemsstaterna är skyldiga att vidta finns möjlighet för en behörig myndighet att hänskjuta ett ärende till Esma (artikel 86.1 andra stycket b, 86.2 fjärde stycket och 86.3 tredje stycket i MiFID II). Motsvarande regler finns även i MiFID I (artikel 62.1–62.3). Förutom ändring av hänvisningar till berörda artiklar i direktivet med anledning av den omnumrering som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I, krävs det inte några lagstiftningsåtgärder för att genomföra dessa regler i MiFID II.

I MiFID II (artikel 57.6) finns det emellertid även regler om bindande medling som inte har någon motsvarighet i MiFID I. Om en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fattat ett beslut om en gemensam positionslimit och Finansinspektionen inte är överens med den myndigheten, får Finansinspektionen anmäla saken till Esma som ska lösa alla tvister till följd av oenighet mellan de behöriga myndigheterna (jfr avsnitt 7.14.1). Dessa regler har inte någon motsvarighet i MiFID I och en hänvisning till dem bör därför införas i lag. Utredningens förslag innebär att det görs i anslutning till de föreslagna nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om positionslimiter och att det där anges att vid oenighet mellan de behöriga myndigheterna ska anmälan ske till Esma (15 a kap. 4 § tredje stycket i utredningens lagförslag). Regeringen anser emellertid att även dessa regler i MiFID II som avser en möjlighet att hänskjuta en fråga till Esma bör genomföras i svensk rätt på motsvarande sätt som övriga regler i direktivet som avser den möjligheten. Det bör därför i stället göras ett tillägg i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden som avser möjligheten för Finansinspektionen att hänskjuta frågor till Esma (23 kap. 5 a §). Det kan nämnas att även MiFIR innehåller bestämmelser om bindande medling (artiklarna 4.4, 7.1 fjärde stycket och 9.2). Med tanke på att det i dessa fall rör sig om bestämmelser i en direkt gällande förordning, bör det inte krävas några lagstiftningsåtgärder i detta avseende (jfr prop. 2015/16:10 s. 213).

Slutligen finns det i MiFID II (artikel 88) även regler om samarbete och informationsutbyte med tillsynsmyndigheter utanför EES. De reglerna motsvarar dem i MiFID I (artikel 63). Reglerna i MiFID I ansågs genomförda genom befintliga regler om sekretess och Finansinspektionens befogenheter (jfr samma prop. och bilaga 8 s. 220). Regeringen gör ingen annan bedömning beträffande motsvarande regler i MiFID II.



Reglerna i MiFID II om samarbete och utbyte av information kompletteras av detaljerade regler i kommissionens delegerade förordning av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar ([EU] C[2016] 4415 final) (artiklarna 1–4).

### 13.4.3 Samråd mellan myndigheter före beviljande av auktorisation

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska innan den beslutar om tillstånd att driva värdepappersrörelse samråda med behörig myndighet i ett annat land inom EES, om bolaget är eller förväntas bli dotterbolag till en marknadsoperatör med auktorisation i det landet.

Finansinspektionen ska innan den beslutar om tillstånd att som börs driva en reglerad marknad samråda med behöriga myndigheter i andra länder inom EES.

**Utredningens bedömning** överensstämmer inte med regeringens förslag. Utredningen gör bedömningen att reglerna i MiFID II om samråd mellan behöriga myndigheter före beviljande av auktorisation för ett värdepappersföretag inte kräver någon lagändring.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska en behörig myndighet samråda med de behöriga myndigheterna i andra berörda medlemsstater innan den beviljar auktorisation bl.a. när ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör ingår i samma företagsgrupp som ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat eller är kontrollerat av samma personer som kontrollerar ett sådant företag (artikel 84). Dessa regler motsvarar dem i MiFID I när det gäller värdepappersföretag (artikel 60). Enligt MiFID II ska reglerna tillämpas även på marknadsoperatörer.

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 9 §). För att genomföra den ändring som har gjorts i MiFID II beträffande värdepappersföretag genom tillägget att samråd ska ske även om företaget är eller förväntas bli dotterbolag till en marknadsoperatör med auktorisation i ett land inom EES, bör motsvarande tillägg göras i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden.

Den ändring som har gjorts i MiFID II genom tillägget att samråd ska ske även innan den behöriga myndigheten beviljar auktorisation för en marknadsoperatör om företaget är eller förväntas bli dotterbolag till en marknadsoperatör med auktorisation i ett land inom EES, bör genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som motsvarar nuvarande bestämmelser om samråd innan beslut om tillstånd att driva värdepappersrörelse (3 kap. 9 §).

Kommissionen ska enligt MiFID II (artikel 84.4) anta tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och

#### 13.4.4 Vårdmedlemsstaternas befogenheter

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om vårdmedlemsstatens befogenheter kräver ingen lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Vårdmedlemsstaten får enligt MiFID II för statistiska ändamål kräva att värdepappersföretag med filialer inom landets territorium lämnar regelbundna rapporter om filialens verksamhet (artikel 85, som motsvarar artikel 61 i MiFID I). Vårdmedlemsstaten får vidare kräva att filialerna tillhandahåller den information som behövs för övervakningen av att de följer de normer i värderlandet som ligger under den behöriga myndighetens tillsynsområde (se artikel 35.8 i MiFID II). Även utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige är skyldiga att lämna Finansinspektionen uppgifter enligt lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 2 §). Reglerna i MiFID II om vårdmedlemsstatens befogenheter kräver därför ingen lagstiftningsåtgärd.

#### 13.4.5 Försiktighetsåtgärder som vårdmedlemsstaten är skyldig att vidta

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om försiktighetsåtgärder som den behöriga myndigheten i en vårdmedlemsstat är skyldig att vidta kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II finns regler om vilka åtgärder en behörig myndighet i en vårdmedlemsstat har rätt att vidta då ett utländskt värdepappersföretag – som antingen driver verksamhet genom filial eller genom direkt tillhandahållande av tjänster (gränsöverskridande verksamhet) – bryter mot de bestämmelser som i den medlemsstaten har antagits med stöd av direktivet (artikel 86.1 och 86.2). Motsvarande regler finns när det gäller den som driver en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform (artikel 86.3). Dessa regler motsvarar dem i MiFID I (artikel 62). Reglerna i MiFID I gäller inte drift av en OTF-plattform eftersom det är en ny investeringsverksamhet som har införts i MiFID II.

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 12, 13 och 16 §§, se prop. 2006/07:115 s. 518–521 och 642 f.).

I MiFID II gäller, i likhet med i MiFID I, principen om hemlandstillsyn. Det innebär att det är den behöriga myndigheten i ett företags hemland som har huvudansvaret för tillsynen över företaget, och detta oberoende av var inom EES som det driver verksamhet. När det gäller gränsöverskridande verksamhet är det helt och hållet den behöriga myndigheten i hemlandet som är ansvarig för tillsynen och därmed har ansvaret för att ett värdepappersföretag uppfyller de krav som gäller enligt MiFID II och MiFIR. När det gäller filialer har dock värdlandet (artikel 35.8 i MiFID II) ansvaret för övervakningen av att filialen tillhandahåller tjänster i enlighet med reglerna om allmänna principer och information till kunder (artikel 24 i MiFID II), lämplighetsbedömning och rapportering till kunder (artikel 25 i MiFID II), bästa utförande av kundorder (artikel 27 i MiFID II) och hantering av kundorder (artikel 28 i MiFID II), vissa regler i MiFIR (artiklarna 14–26) samt sådana bestämmelser med ytterligare krav när det gäller investerarskydd som värdlandet antagit (artikel 24.12 i MiFID II). Även om den behöriga myndigheten i värdlandet har tillsynsbefogenheter i dessa delar, har naturligtvis den behöriga myndigheten i hemlandet fortfarande möjlighet att utöva tillsyn över att filialen drivs i enlighet med samtliga regler som gäller i hemlandet.

Den behöriga myndigheten i ett värdland ska ingripa mot ett utländskt värdepappersföretag som driver verksamhet genom filial i det landet om det bryter mot bestämmelser som gäller i det landet och som den myndigheten har tillsynen över (artikel 86.2). Myndigheten ska då i första hand kräva att värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna. Om detta inte får avsedd effekt ska myndigheten vidta alla lämpliga åtgärder och samtidigt meddela den behöriga myndigheten i företagets hemland om de åtgärder som vidtas. Först om inte detta hjälper får den behöriga myndigheten i värdlandet bestraffa eller förhindra att värdepappersföretaget inleder fler transaktioner inom dess territorium. Myndigheten ska i så fall utan onödigt dröjsmål informera kommissionen och Esma.

Om den behöriga myndigheten i värdlandet har upptäckt att ett värdepappersföretag som driver gränsöverskridande handel – där således den behöriga myndigheten i hemlandet har tillsynsansvaret – inte uppfyller sina förpliktelser, ska myndigheten informera myndigheten i hemlandet (artikel 86.1). Detsamma gäller när den verksamhet som ett värdepappersföretag driver genom en filial i värdlandet har brutit mot bestämmelser som den behöriga myndigheten i värdlandet inte har tillsynsansvaret för. Om detta sker ska den behöriga myndigheten i värdlandet i första hand anmäla detta till den behöriga myndigheten i hemlandet. Om värdepappersföretaget fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar investerarens intressen i värdlandet eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som den behöriga myndigheten i hemlandet har vidtagit, ska den behöriga myndigheten i värdlandet vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl. Detta får dock ske först efter att myndigheten har informerat den behöriga myndigheten i hemlandet. Myndigheten i värdlandet ska i så fall utan onödigt dröjsmål informera kommissionen och Esma om åtgärderna.

Finansinspektionens tillsyn över ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse eller en reglerad marknad från filial i Sverige omfattar att

Prop. 2016/17:162 företaget följer de lagar och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige (23 kap. 1 § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden). Reglerna i MiFID II om de tillsynsbefogenheter som den behöriga myndigheten ska ha när det gäller sådan verksamhet kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

Frågan om de ingripandeåtgärder som Finansinspektionen har till sitt förfogande som behörig myndighet i värdlandet behandlas i avsnitt 14.3.6.

#### 13.4.6 Tystnadsplikt och möjligheter till utbyte av information mellan behöriga myndigheter och Esmå

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om tystnadsplikt och att den behöriga myndigheten ska kunna hämta in och lämna information till behöriga myndigheter i andra länder inom EES och Esmå kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skålen för regeringens bedömning:** För att kunna fullgöra sina skyldigheter enligt MiFID II måste Finansinspektionen ha möjlighet att kunna hämta in den information som behövs från behöriga myndigheter i andra länder inom EES och att lämna den information som behövs till dessa myndigheter och Esmå. I MiFID II finns regler om tystnadsplikt och sekretess som omfattar bl.a. information som en behörig myndighet får från en behörig myndighet i ett annat land inom EES (artikel 76). I MiFID I finns det motsvarande regler (artikel 54).

Finansinspektionens möjlighet att lämna ut uppgifter till utländska tillsynsmyndigheter har behandlats vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I (prop. 2006/07:115 s. 515 f.). Regeringen konstaterade då att den informationsskyldighet som följer av reglerna i MiFID I till stor del avser sådana uppgifter som är sekretessbelagda enligt 8 kap. 5 § första stycket i den numera upphävda sekretesslagen (1980:100) (som motsvarar 30 kap. 4 § första stycket offentlighets- och sekretesslagen [2009:400], förkortad OSL). Det konstaterades i det sammanhanget även att det i tidigare lagstiftningsärenden har bedömts att Finansinspektionen har goda möjligheter att lämna ut uppgifter till utländska myndigheter i den utsträckning som olika EG-direktiv föreskriver. En svensk myndighets möjlighet att lämna ut sekretessbelagda uppgifter till en utländsk myndighet reglerades då i 1 kap. 3 § samma lag (som motsvarar 8 kap. 3 § OSL).

När det gäller Finansinspektionens möjlighet att hämta in information från myndigheter i andra länder inom EES och behålla eventuell sekretess gäller följande. För uppgifter som Finansinspektionen har fått från en myndighet i ett annat land gäller sekretess enligt 30 kap. 7 § första och andra styckena OSL, om uppgifterna har tagits emot enligt ett av riksdagen godkänt avtal härom med främmande stat. I begreppet avtal enligt

denna bestämmelse anses ingå rättsakter som gäller till följd av Sveriges medlemskap i EU, dvs. anslutningsfördragen, förordningar och direktiv som utfärdas av EU:s institutioner. Sekretess kommer således att gälla för information som tas emot av Finansinspektionen i enlighet med MiFID II och som inte får lämnas ut enligt direktivet. Finansinspektionen har med stöd av regeringens bemyndigande slutit samarbetsavtal med såväl tillsynsmyndigheter i övriga länder inom EES som med motsvarande myndigheter i länder utanför EES. Avtalen innehåller regelmässigt bestämmelser om sekretess för uppgifter som utbyts mellan myndigheterna.

Reglerna om tystnadsplikt i MiFID II (artikel 76.1) motsvaras av regler i MiFID I (artikel 54.1). Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I gjorde regeringen bedömningen att det inte krävdes någon ändring i svensk rätt med anledning av att reglerna om tystnadsplikt i det direktivet eftersom reglerna ansågs genomförda genom 1 kap. 6 § i den numera upphävda sekretesslagen (samma prop.). Den bestämmelsen motsvarar 2 kap. 1 § OSL. Enligt 2 kap. 1 § OSL gäller ett förbud att röja eller utnyttja sekretessbelagd uppgift för myndighet där uppgiften är sekretessbelagd samt för personer som på grund av anställning eller uppdrag hos myndigheten deltar eller har deltagit i myndighetens verksamhet och därvid fått kännedom om uppgiften. Regeringen gör samma bedömning som i det tidigare lagstiftningsärendet när det gäller motsvarande regler om tystnadsplikt i MiFID II. De reglerna får således anses genomförda genom 2 kap. 1 § OSL och de kräver därför inte någon ändring i svensk rätt.

Som konstateras ovan är reglerna om tystnadsplikt och utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter i olika länder i huvudsak desamma i MiFID II och MiFID I. I reglerna i MiFID II finns det dock en hänvisning även till MiFIR när det gäller det stöd som ska finnas för de åtgärder som den behöriga myndigheten, organ eller andra fysiska eller juridiska personer får vidta. Eftersom MiFIR är direkt tillämplig i medlemsstaterna krävs det emellertid inte några ändringar i svensk rätt för att genomföra direktivet i den delen.

Sammanfattningsvis anser regeringen att de krav som MiFID II ställer upp beträffande utbyte av konfidentiell information mellan behöriga myndigheter i olika länder och den sekretess och tystnadsplikt som ska gälla beträffande uppgifter i sådana fall tillgodoses genom befintliga bestämmelser.

#### 13.4.7 Förhållandet till revisorer

**Regeringens förslag:** En revisor med uppdrag i en börs eller en leverantör av datarapporteringstjänster ska omedelbart rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i börsen eller leverantören av datarapporteringstjänster får kännedom om förhållanden som

- kan utgöra en väsentlig överträdelse av någon författning som reglerar företagets verksamhet,
- kan påverka företagets fortsatta drift negativt, eller
- kan leda till att han eller hon avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs, eller till anmärkning enligt 9 kap. 33 eller

34 § aktiebolagslagen eller 8 kap. 13 § lagen om ekonomiska föreningar.

Skyldigheten att rapportera till Finansinspektionen ska också gälla för särskilda granskare som avses i 10 kap. 21 § aktiebolagslagen och i 8 kap. 17 § lagen om ekonomiska föreningar.

**Utredningens bedömning** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens bedömning omfattar inte frågan om en hänvisning till lagen om ekonomiska föreningar när det gäller rapporteringsskyldigheten för revisorer och särskilda granskare.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns en skyldighet för revisorer och särskilda granskare att till den behöriga myndigheten rapportera allvarliga regelöverträdelser m.m. av ett värdepappersföretag, en reglerad marknad eller en leverantör av datarapporteringstjänster (artikel 77). I MiFID I finns liknande regler som dock gäller enbart revisorer i värdepappersföretag (artikel 55).

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 8 och 9 §§, se prop. 2006/07:115 s. 521 och 632). Det tillägg som har gjorts i MiFID II om att skyldigheten att rapportera till den behöriga myndigheten gäller även revisor i en reglerad marknad och en leverantör av datarapporteringstjänster, bör genomföras i svensk rätt genom att motsvarande tillägg görs i bestämmelserna om revisors rapporteringsskyldighet i lagen om värdepappersmarknaden. Då en börs även kan vara en ekonomisk förening bör hänvisningar göras i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 8 och 9 §§), motsvarande dem till 9 kap. 33 och 34 §§ respektive 10 kap. 21 § aktiebolagslagen, till 8 kap. 13 respektive 17 § lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar.

#### 13.4.8 Skydd för personuppgifter

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om skydd för personuppgifter kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II (artikel 78) ska behandlingen av personuppgifter som har samlats in vid tillsynen enligt direktivet ske i enlighet med de nationella regler som genomfört 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 (dataskyddsdirektivet) och i förekommande fall Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter.

Reglerna i MiFID II är utformade lite annorlunda än i MiFID I (jfr skälen 43 och 62 till samt artikel 63.1 andra stycket i MiFID I).

Dataskyddsdirektivet har i svensk rätt genomförts genom personuppgiftslagen (1998:204). Den lagen är tillämplig även på behandlingen av personuppgifter vid tillsyn enligt MiFID II. Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 är endast tillämplig på gemenskapsinstitutionernas och gemenskapsorganens behandling av personuppgifter. Någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna om skydd för personuppgifter i MiFID II krävs därför inte.

Det kan i sammanhanget noteras att Europaparlamentet och rådet nyligen har antagit förordning (EU) 2016/679 av den 27 april 2016 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning). Förordningen, som ska tillämpas fr.o.m. den 25 maj 2018, utgör en ny generell reglering för personuppgiftsbehandling inom EU. Förordningen kommer att ersätta det nuvarande dataskyddsdirektivet och medföra att personuppgiftslagen och personuppgiftsförordningen (1998:1191), samt Datainspektionens föreskrifter i anslutning till denna reglering, kommer att upphävas.

## 13.5 System och skydd för visselblåsare

### 13.5.1 Inledning

I MiFID II finns regler om system och skydd för den som rapporterar överträdelser, dvs. visselblåsare (artikel 73). Reglerna ställer krav dels på effektiva system för rapportering och skydd för den som rapporterar överträdelser till den behöriga myndigheten, dels på att tillståndspliktiga företag ska inrätta sådana system för intern rapportering. En arbetstagare som rapporterar allvarliga överträdelser ska skyddas mot repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling. Därutöver ska identiteten på både anmälaren och på den fysiska person som anklagas för att vara ansvarig för en överträdelse skyddas, om det inte enligt nationell rätt krävs att identiteten röjs i samband med ytterligare utredning eller efterföljande rättsligt förfarande. Syftet med särskilda rapporteringssystem, s.k. visselblåsarsystem, är att göra det möjligt för i första hand samtlig personal att utan rädsla för repressalier kunna rapportera om allvarliga händelser. Ett bra skydd för visselblåsare innefattar således inte endast särskilda rapporteringssystem utan även ett skydd för att den som väljer att rapportera eventuella missförhållanden inte drabbas av repressalier från arbetsgivarens sida.

I svensk rätt har det fram till nyligen inte funnits någon särskild skyddslagstiftning för arbetstagare som slår larm om missförhållanden. Vid arbetstagares larm tillämpas därför en rad olika rättsregler från olika rättsområden, bl.a. finns ett skydd i arbetsrätten genom kravet på saklig grund för uppsägning i lagen (1982:80) om anställningsskydd. Även rättsgrundsatsen om god sed på arbetsmarknaden ger visst skydd. Denna rättsgrundsats upprätthålls genom Arbetsdomstolens praxis på området och innebär bl.a. att omplacering under vissa förhållanden kan underkastas en rättslig prövning som liknar prövningen vid uppsägning (den s.k. bastubadar-

Prop. 2016/17:162 principen). Anställda i offentlig sektor har dessutom ett särskilt skydd om de använder sig av den grundlagsskyddade meddelarfriheten (se 3 kap. tryckfrihetsförordningen). Även enskildas rätt till yttrandefrihet enligt den Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna (Europakonventionen) kan under vissa förutsättningar ge skydd mot repressalier för anställda som slagit larm om missförhållanden.

Riksdagen antog den 8 juni 2016 regeringens förslag i proposition Ett särskilt skydd mot repressalier för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden (prop. 2015/16:128, bet. 2015/16:AU11). Lagen (2016:749) om särskilt skydd mot repressalier för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden innebär att en arbetstagare som utsätts för en repressalie av arbetsgivaren i strid med den föreslagna lagen ska ha rätt till skadestånd. Även inhyrda som slår larm om allvarliga missförhållanden i inhyrarens verksamhet föreslås skyddas i förhållande till inhyraren. Lagen, som trädde i kraft den 1 januari 2017, innebär att en arbetsgivare inte får utsätta en arbetstagare för repressalier på grund av att arbetstagaren slår larm om allvarliga missförhållanden i arbetsgivarens verksamhet.

### 13.5.2 Krav på speciella procedurer för hur anmälningar ska omhändertas hos behöriga myndigheter

**Regeringens bedömning:** Skyldigheten enligt MiFID II att behöriga myndigheter ska inrätta effektiva procedurer för att motta och följa upp anmälningar om överträdelser av det direktivet eller MiFIR är tillgodosett i gällande rätt.

**Utredningens bedömning** överensstämmer inte med regeringens bedömning. Utredningens bedömning avviker från regeringens bedömning genom att utredningen anser att skyldigheten bör tillgodoses genom föreskrifter. Vid tidpunkten för utredningens bedömning hade regeringen dock inte antagit den förordning som tillgodoser kravet.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen att skyldigheten bör tillgodoses genom föreskrifter på förordningsnivå eller har inget att invända mot den. *Finansförbundet* anför att det är viktigt att Finansinspektionen tillförs tillräckliga medel för att på bästa sätt omhänderta och utreda anmälningar.

**Skälen för regeringens bedömning:** Medlemsstaterna ska enligt MiFID II säkerställa att behöriga myndigheter etablerar effektiva mekanismer för att möjliggöra anmälningar av potentiella eller faktiska överträdelser av de nationella bestämmelser som genomför det direktivet och av MiFIR (artikel 73.1 första stycket). I mekanismerna ska bl.a. ingå särskilda förfaranden för hur anmälningar tas emot och följs upp (artikel 73.1 andra stycket a). De särskilda förfarandena inbegriper inrättandet av säkra kommunikationskanaler för sådana rapporter. Motsvarande regler finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71) och förordningen om värdepapperscentraler (artikel 65). Finansinspektionen ansvarar för tillsynen som rör finansiella marknader och finansiella företag. Uppgiften att utöva tillsyn över företagen utförs på flera olika sätt, där en av inspek-



tionens metoder består i att ta emot och följa upp tips från anmälare. På Finansinspektionens webbplats framgår att myndigheten gärna tar emot tips och anmälningar från privatpersoner, och enskilda informeras om hur den som vill lämna tips om oegentligheter ska gå till väga. En sådan anmälan kan därefter, om det bedöms föreligga skäl för det, läggas till grund för en inspektion eller andra former av undersökningar av företaget i fråga.

Vid anpassningen av svensk rätt till marknadsmissbruksförordningen och vid genomförandet i svensk rätt av kommissionens genomföranddirektiv (EU) 2015/2392 av den 17 december 2015 om Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad avser rapportering till behöriga myndigheter av faktiska eller potentiella överträdelser av den förordningen gjorde regeringen bedömningen att regler om bl.a. mekanismer för att möjliggöra och ta emot anmälningar borde införas i föreskrifter på förordningsnivå (prop. 2016/17:22 s. 303–308). Bestämmelserna är utformade så att de omfattar hela finansmarknadsområdet och finns nu i förordningen (2016:1318) om Finansinspektionens rutiner för mottagande av anmälningar om regelöverträdelser. Den nu nämnda förordningen medför att någon ytterligare reglering kring effektiva procedurer för att motta och följa upp anmälningar om överträdelser av MiFID II eller MiFIR inte behövs.

När det gäller *Finansförbundets* synpunkt om vikten av att Finansinspektionen tillförs tillräckliga medel, konstaterar regeringen att inspektionen redan i dag tar emot anmälningar från visselblåsare samt att förslagen i denna proposition inte bedöms innebära någon förändring för inspektionen i detta avseende, se även avsnitt 19.8.2.

### 13.5.3 Skydd för den som rapporterar mot att drabbas av repressalier

**Regeringens bedömning:** Kravet i MiFID II om skydd för anställda som anmäler överträdelser mot att drabbas av repressalier, diskriminering eller andra former av missgynnande behandling från arbetsgivarens sida är uppfyllt i gällande rätt.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Svenska Journalistförbundet* efterfrågar förstärkt skydd för anställda som påtalar överträdelser, exempelvis genom en huvudregel om att missförhållanden och överträdelser i första hand ska anmälas till berörd tillsynsmyndighet, och förordar att rätten att meddela och offentliggöra uppgifter (meddelarskyddet) ska omfatta alla anställda förenat med det skydd som i dag finns för offentligt anställda. *Facket för försäkring och finans* anser att det krav på lämpligt skydd som anges i MiFID II inte uppnås och att formuleringen missgynnande behandling som anges i direktivet bör tas in i lag. Vidare anser Facket för försäkring och finans att huruvida en arbetstagare har missgynnats på grund av en visselblåsning måste bedömas utifrån ett bredare perspektiv än vad som följer av 7 och 18 §§ lagen om anställningsskydd.

Prop. 2016/17:162 *Finansförbundet* anser att förslaget inte uppfyller kraven i MiFID II och att gällande rätt inte tillgodoser det repressalieskydd som ska gälla enligt direktivet. Enligt *Finansförbundet* bör reglerna i direktivet (artikel 73.1 andra stycket b) införas ordagrant i lag. *Finansförbundet* ifrågasätter vidare om 2 § lagen (1990:409) om skydd för företagshemligheter är tillräckligt omfattande för att täcka de situationer som MiFID II avser.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt MiFID II ska anställda som anmäler överträdelser av det institut där de är anställda ha ett lämpligt skydd mot repressalier, diskriminering eller andra former av missgynnande behandling (artikel 73.1 andra stycket b).

Mot bakgrund av att det bakomliggande syftet med de berörda reglerna är att uppmuntra rapportering av överträdelser och att anställda ska kunna rapportera om överträdelser utan att råka ut för repressalier, får det antas att termen diskriminering avser missgynnande till följd av en anmälan och att det inte handlar om diskriminering såsom det definieras i kap. 4 § diskrimineringslagen (2008:567) (se skäl 147 till MiFID II). Det får vidare antas att det är missgynnande från arbetsgivarens sida som avses i MiFID II.

I kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71.2 b) och förordningen om värdepapperscentraler (artikel 65.2 b) finns i stort sett likalydande regler som i MiFID II. Reglerna har också stora likheter med artikel 9 i Europarådets civilrättsliga konvention om korruption. Vid Sveriges tillträde till konventionen gjorde regeringen bedömningen att svensk rätt uppfyller de krav som anges i artikel 9 (se prop. 2003/04:70 s. 47 f.). Det hänvisades bl.a. till arbetstagarnas skydd enligt lagen om anställningsskydd (7 och 18 §§), som fastslår att en uppsägning ska vara sakligt grundad och avskedande endast kan motiveras i de fall då arbetstagaren grovt åsidosatt sina åligganden mot arbetsgivaren, samt den praxis som Arbetsdomstolen utvecklat. Regeringen hänvisade också till innehållet i 2 § lagen om skydd för företagshemligheter och meddelarskyddet för offentliganställda.

Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet och anpassningen av svensk rätt till förordningen om värdepapperscentraler bedömde regeringen att det inte krävdes några särskilda lagstiftningsåtgärder med anledning av nämnda regler i de båda rättsakterna (artikel 71.2 b respektive 65.2 b, se prop. 2013/14:228 s. 246 f. och prop. 2015/16:10 s. 216 f.). Till skillnad från vad *Facket för försäkring och finans* anför anser regeringen att det saknas anledning att göra en annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. Regeringen anser följaktligen att det saknas skäl att, som *Facket för försäkring och finans* och *Finansförbundet* föreslår, vidta ytterligare lagstiftningsåtgärder med anledning av reglerna i direktivet.

Bedömningen av om en arbetstagare har missgynnats på grund av en visselblåsning bedöms, som *Facket för försäkring och finans* påpekar, utifrån en rad olika rättsregler från olika rättsområden.

Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet konstaterade regeringen att det direktivet fastslår vissa huvuddrag för det skydd som ska införas för att uppmuntra rapportering av överträdelser och att det inte regleras uttryckligen i direktivet att företrädare ska ges för intern rapportering framför att vända sig direkt till myndigheten (prop. 2013/14:228 s. 247). Det innebär, enligt regeringens uppfattning, att den

frågan i stället måste avgöras med tillämpning av gällande regler och rättsprinciper på området för svenska förhållanden. Regeringen anser, till skillnad från *Svenska Journalistförbundet*, att det inte finns skäl för att göra en annan bedömning när det gäller genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i MiFID II.

Svenska Journalistförbundet förordar även att rätten att meddela och offentliggöra uppgifter (meddelarskyddet) ska omfatta alla anställda för- enat med det skydd som finns för offentligt anställda. Det är emellertid ingen fråga som bör hanteras i det förevarande lagstiftningsärendet.

*Finansförbundet* tog även i samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet upp frågan om 2 § lagen om skydd för företagshemligheter är tillräckligt omfattande för att täcka de situationer som avses i de berörda i EU-rättsakterna. Enligt det lagrummet anses det inte som ett obehörigt angrepp att någon, för offentliggörande eller inför en myndighet eller annat behörigt organ, avslöjar något som skäligen kan misstänkas utgöra brott på vilket fängelse kan följa eller som kan anses utgöra annat allvarligt missförhållande i näringsidkarens rörelse. Lämnandet av en uppgift om en företagshemlighet till tillsynsmyndigheten med stöd av bestämmelserna om visselblåsning ansågs därför enligt regeringens mening inte utgöra något obehörigt angrepp på företagshemligheten (jfr 2 § första stycket samma lag och bet. 1989/90:LU37 s. 35), oavsett om det förhållande som uppgiften avser är ett ”allvarligt missförhållande” eller inte (prop. 2013/14:228 s. 247). Regeringens slutsats var att lagen om skydd för företagshemligheter därmed inte kunde åberopas i sådana situationer. Detsamma gäller för uppgifter som lämnas till en tillsynsmyndighet på dess begäran. Regeringen anser att det saknas skäl att göra en annan bedömning i förevarande lagstiftningsärende.

Det bör även poängteras att den nya lagen om särskilt skydd för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden (se avsnitt 13.5.1) innebär en förstärkning av skyddet mot repressalier för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden i arbetsgivarens verksamhet. Med allvarliga missförhållanden avses i den lagen brott med fängelse i straffskalan eller därmed jämförliga missförhållanden. Det ska vara fråga om så kvalificerade överträdelse av gällande normer och föreskrifter, eller så stora brister i övrigt att missförhållandet objektivt sett kan betraktas som allvarligt. Vid bedömningen ska hänsyn tas till graden av allmänintresse av att missförhållandet kommer fram och kan åtgärdas. Exempel på sådana allvarliga missförhållanden kan t.ex. bestå i överträdelse av regler till skydd för fungerande marknader. I vart fall mer kvalificerade överträdelse av dessa regler, som sker med viss systematik eller berör en stor krets av t.ex. konsumenter, kan utgöra allvarliga missförhållanden (prop. 2015/16:128 s. 96–99).

#### 13.5.4 Sekretess avseende identiteten på den anmälda personen

**Regeringens förslag:** Offentlighets- och sekretesslagen ändras så att sekretess ska gälla även för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om en överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamhet i värdepappersinstitut,

börser och leverantörer av datarapporteringstjänster, om uppgiften kan avslöja den anmälda personens identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men. Sekretessen för uppgift i allmän handling ska gälla i högst 50 år. Sekretessen ska inte gälla beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.

Lagen om värdepappersmarknaden ändras, så att uppgift i en anmälan eller utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten inte får obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja den anmälda personens identitet. Förbudet mot obehörigt röjande ska också omfatta leverantörer av datarapporteringstjänster.

**Regeringens bedömning:** Bestämmelsen i offentlighets- och sekretesslagen om att sekretess i vissa fall ska gälla vid tillståndsgivning eller tillsyn för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för den som myndighetens verksamhet avser, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet, tillgodoser det krav på identitetsskydd som följer av MiFID II när det gäller anmälarens identitet. Detta gäller även bestämmelsen om tystnadsplikt i lagen om värdepappersmarknaden. Kraven i direktivet är därför tillgodosedda genom gällande rätt såvitt avser skydd för anmälarens identitet.

Den tystnadsplikt som följer av den nya bestämmelsen i offentlighets- och sekretesslagen till skydd för den anmälda personens identitet ska inte ha företräde framför meddelarfriheten.

**Utredningens förslag** överensstämmer inte med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag och bedömning genom att sekretessen enligt utredningens förslag ska gälla i Finansinspektionens verksamhet för tillstånd och tillsyn i sin helhet, sekretessen ska vara absolut för uppgift om den anmäldes identitet och sekretessen för uppgift i allmän handling ska gälla i högst 20 år. Utredningens förslag innebär inte heller någon ändring av bestämmelsen om tystnadsplikt i lagen om värdepappersmarknaden till att omfatta även leverantörer av datarapporteringstjänster.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Journalistförbundet* avstyrker förslaget om absolut sekretess avseende identiteten för anmäld person med hänvisning till att det är inkonsekvent och inte tillräckligt motiverat. Svenska Journalistförbundet förordar i stället sekretess med rakt skaderekvisit och att meddelarfriheten får företräde framför sekretessen.

**Promemorians förslag och bedömning** överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dessa. *Nasdaq Stockholm AB* noterar att de regler i MiFID II som föreslås genomföras genom ändringen i OSL inte omfattar clearingorganisationer, men framhåller att det kan övervägas om bestämmelsen bör omfatta även dessa för att på så sätt uppnå en enhetlig reglering. *Svenska Journalistförbundet* och *Tidningsutgivarna* avstyrker dels förslaget att omvänt skaderekvisit ska gälla, och förespråkar i stället ett rakt skaderekvisit, dels förslaget att sekretesstiden ska vara 50 år. De båda remissinstanserna tillstyrker förslaget att den tystnadsplikt som följer av den föreslagna bestämmelsen inte ska inskränka den grundlagsskyddade rätten att meddela och

offentliggöra uppgifter. Journalistförbundet efterfrågar en närmare motivering till varför sekretesstiden föreslås vara 50 år mot bakgrund av att utredningen föreslår 20 år. Journalistförbundet anser att skyddet för visselblåsare fortfarande är otillräckligt och förordar ett meddelarskydd som omfattar alla anställda. Journalistförbundet anser även att skyddet för visselblåsare måste ses över på hela värdepappersmarknadsområdet eftersom Sverige inte lever upp till det krav som ställs i kapitaltäckningsdirektivet och felet kvarstår när andra direktiv som bygger på samma principer nu ska genomföras.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** I MiFID II ställs krav på medlemsstaterna att införa regler som säkerställer att identiteten på den person som rapporterar en överträdelse inte röjs (artikel 73.1 andra stycket c). De personer som avses här är visselblåsare. Av direktivet följer att det som avses är rapportering av överträdelser av bestämmelser i nationell rätt som genomför det direktivet och överträdelser av MiFIR. Ett sådant skydd behöver inte erbjudas om det med stöd av nationell rätt krävs att identitetsuppgifterna röjs för att kunna utreda överträdelsen eller överlämna ärendet för en rättslig process. Detta torde omfatta såväl handläggning vid en myndighet som ett företags interna rapporteringssystem. Om t.ex. åtal väcks till följd av en anmälan om en överträdelse eller om en fråga om beslut om sanktioner mot ett värdepappersbolag prövas hos Finansinspektionen eller vid allmän förvaltningsdomstol, gäller däremot inte något krav på identitetsskydd (jfr prop. 2015/16:10 s. 225).

Motsvarande regler om skydd för visselblåsare finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71.2 d). Reglerna i det direktivet har genomförts i svensk rätt i 30 kap. 4 b § första stycket OSL när det gäller det allmännas verksamhet och i 1 kap. 10 § lagen om bank- och finansieringsrörelse och 1 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden när det gäller privat verksamhet (prop. 2013/14:228 s. 254–259). Genom dessa bestämmelser är kraven i MiFID II redan genomförda i svensk rätt när det gäller skydd för anmälarens identitet.

Enligt MiFID II ska emellertid även identiteten på en fysisk person som i anmälan anklagas för att vara ansvarig för överträdelsen skyddas (artikel 73.1 andra stycket c).

Identitetsskyddet för den anmälde i direktivet är, till skillnad från skyddsintresset för anmälaren som avser att möjliggöra för personal att göra anmälningar utan rädsla för repressalier (samma prop. s. 257 f.), motiverat av integritetsskäl. I förordningen om värdepapperscentraler (artikel 65.2 d) finns motsvarande regler om identitetsskydd för den anmälde som i MiFID II. Vid anpassningen av svensk rätt med anledning av reglerna i förordningen ansåg regeringen att en ny sekretessbestämmelse behövde införas för att tillgodose kravet på identitetsskydd i förordningen och att bestämmelsen borde utformas i huvudsak efter förebild av bestämmelsen om förundersökningssekretess till skydd för enskilda i 35 kap. 1 § OSL (prop. 2015/16:10 s. 224–229). Sekretess gäller därför i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepapperscentraler och utsedda kreditinstituts verksamhet, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att

Prop. 2016/17:162 uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men (30 kap. 4 b § andra stycket OSL). Enligt regeringens uppfattning bör direktivets krav på identitetsskydd för den person som blir anmäld, på samma sätt som reglerna i förordningen om värdepapperscentraler, ske genom att OSL kompletteras med en ny sekretessbestämmelse. Sekretessen bör ha en mer begränsad räckvidd jämfört med utredningens förslag och föreslås därför gälla i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden och även begränsas till uppgifter i en anmälan eller utsaga om överträdelser av lag eller annan författning som gäller för vissa specifika verksamheter enligt den lagen. De specifika verksamheter som avses är värdepappersinstitut, börser och leverantörer av data-rapporterings tjänster. Den föreslagna regleringen omfattar därmed de verksamheter som MiFID II tar sikte på när det gäller rapportering av överträdelser (artikel 73).

Regeringen anser, i likhet med *Svenska Journalistförbundet*, att det inte finns skäl att ställa upp ett krav på absolut sekretess. Regeringen instämmer däremot inte med Svenska Journalistförbundet och *Tidningsutgivarna* i fråga om det skaderekvisit som bör gälla. Enligt regeringens uppfattning bör sekretessens styrka, liksom i bestämmelsen i 30 kap. 4 b § andra stycket och i den nya bestämmelsen i 30 kap. 6 c § OSL (som trädde i kraft den 1 februari 2017), gälla med ett omvänt skaderekvisit. Det föreslagna sekretesskyddet bör inte gälla beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden (se avsnitt 14.3.9 om skyldigheten att offentliggöra sådana beslut).

*Svenska Journalistförbundet* förordar att sekretesstiden ska vara 20 år i enlighet med utredningens förslag. Enligt regeringens uppfattning är det lämpligt att samma tid gäller i verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden som den som gäller i verksamhet enligt lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (30 kap. 4 b § fjärde stycket OSL). Den ordning som nu föreslås, som innebär ett omvänt skaderekvisit – till skillnad från absolut sekretess enligt utredningens förslag – och att sekretessen för uppgift i en allmän handling ska gälla i högst 50 år, ger ett väl avvägt sekretesskydd med beaktande både av skyddsintresset och av allmänhetens intresse av insyn. Regleringen föreslås genomföras genom ett tillägg i den befintliga bestämmelsen i 30 kap. 4 b § andra stycket OSL.

Den tystnadsplikt som följer av den nya regleringen föreslås inte ha företräde framför rätten enligt tryckfrihetsförordningen och yttrandefrihetsgrundlagen att meddela och offentliggöra uppgifter.

Regeringen noterar i likhet med *Nasdaq Stockholm AB* att de regler i MiFID II som föreslås genomföras genom ändringen i OSL inte omfattar clearingorganisationer och att det kan övervägas om bestämmelsen bör omfatta även dessa för att på så sätt uppnå en enhetlig reglering. En sådan översyn ryms emellertid inte inom ramen för förevarande lagstiftningsärende.

När det gäller sekretess för uppgift hos Finansinspektionen i förhållande till rätten till partsinsyn gäller att i de fall en anmälan utreds vidare och leder till ett ärende hos Finansinspektionen eller en annan myndighet eller domstol, kan sekretesskyddet ge vika till följd av den rätt till insyn i ett mål eller ärende som tillkommer en part enligt processrättsliga regler. Av förvaltningslagen följer att en sökande, klagande eller annan part har

rätt att ta del av det som har tillförts ärendet, om detta avser myndighetsutövning mot någon enskild. Rätten att ta del av uppgifter gäller med de begränsningar som följer av 10 kap. 3 § OSL. Enligt den bestämmelsen kan en enskild, som på grund av sin partsställning har rätt till insyn i handläggningen, förvägras att ta del av en handling eller annat material i målet eller ärendet endast om det av hänsyn till allmänt eller enskilt intresse är av synnerlig vikt att en sekretessbelagd uppgift i materialet inte röjs. Vid den avvägning som ska göras enligt 10 kap. 3 § OSL kommer syftet med visselblåsarsystemet, att möjliggöra för samtlig personal i företaget att utan rädsla för repressalier kunna rapportera om allvarliga händelser, stå mot en parts möjlighet att på ett relevant sätt kunna bemöta en anmälan. Vid en bedömning att partsinsynen inte kan begränsas enligt 10 kap. 3 § OSL blir det i sådana fall fråga om att röja en anmälares eller en anmälds identitet för att i enlighet med nationella bestämmelser kunna utreda en överträdelse vidare eller överlämna ärendet för en rättslig process, vilket medför att bestämmelsen är förenlig med reglerna i MiFID II (jfr prop. 2013/14:228 s. 257).

Inom den privata sektorn finns särskilda regler om tystnadsplikt på värdepappersmarknadsområdet bl.a. i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 11 §). Tystnadsplikten enligt dessa regler gäller för uppgift om en enskilds förhållanden till bl.a. värdepappersbolag och innebär att sådana uppgifter inte får röjas obehörigen. Det anses t.ex. inte som obehörigt röjande om uppgiften lämnas med stöd av lag eller på begäran av Finansinspektionen. I samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet utvidgades tystnadsplikten enligt lagen om värdepappersmarknaden till att omfatta även en uppgift i en anmälan eller utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för värdepappersbolagets verksamhet, om uppgiften kan avslöja anmälares identitet (se prop. 2013/14:228 s. 254–259). För att säkerställa ett skydd även för den utpekade personens identitet, vilket krävs enligt MiFID II (artikel 73.1 andra stycket c), bör bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden om tystnadsplikt för anställda utvidgas till att omfatta även sådana personer. Bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden bör även utvidgas till att omfatta leverantörer av datarapporteringstjänster för att överensstämma med kraven i MiFID II.

När det gäller *Svenska Journalistförbundets* invändning om att skyddet för visselblåsare fortfarande är otillräckligt och att meddelarskyddet bör omfatta alla anställda konstaterar regeringen därtill att de frågor som behandlas här inte påverkar den rätt att offentliggöra uppgifter som följer av meddelarfriheten. Vid utnyttjande av meddelarfriheten ställs det inte något krav på att en anställd först ska vända sig till arbetsgivaren med uppgifterna. Regeringen anser att förslagen i denna proposition, tillsammans med de ändringar i svensk rätt som gjorts med anledning av kapitaltäckningsdirektivet, sammantaget innebär ett förstärkt skydd för visselblåsare och därmed förbättrar förutsättningarna för uppdagande av missförhållanden.

### 13.5.5 Krav på börser, leverantörer av datarapporteringstjänster och företag utanför EES med filial i Sverige att inrätta ändamålsenliga system för anmälningar om missförhållanden

**Regeringens förslag:** Börser, leverantörer av datarapporteringstjänster samt företag som hör hemma utanför EES som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertaga anmälningar om eventuella missförhållanden.

**Utredningens förslag** behandlar inte frågan när det gäller företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Datainspektionen* anför att om det, för att Sverige ska leva upp till kraven i MiFID II, är nödvändigt att företag inom den finansiella sektorn behandlar personuppgifter om lagöverträdelser i större omfattning än vad som är tillåtet enligt *Datainspektionens* föreskrifter bör detta komma till uttryck genom särskilda bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Av MiFID II följer att medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster samt tredjelandsföretags filialer har lämpliga förfaranden för att deras anställda ska kunna rapportera överträdelser internt genom en särskild, oberoende och självständig kanal (artikel 73.2). I direktivet ställs det inte några särskilda krav i fråga om vilken typ av procedur som instituten ska tillhandahålla för anställda som vill rapportera överträdelser annat än att dessa ska vara ändamålsenliga.

Motsvarande regler finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71.3). De reglerna har i svensk rätt för värdepappersinstitutens del genomförts som ett krav i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 4 a §) på värdepappersbolag och i lagen om bank- och finansieringsrörelse (6 kap. 2 a §) på kreditinstitut att ha ett sådant system. I förarbetena beskrivs närmare hur ett sådant system kan utformas och hur behandlingen av personuppgifter i ett sådant system förhåller sig till reglerna i personuppgiftslagen (se prop. 2013/14:228 s. 248–254).

Det framgår inte uttryckligen i MiFID II att företagen ska iaktta skydd för personuppgifter enligt dataskyddsdirektivet vid användningen av de interna rapporteringssystemen (jfr artikel 71.3 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet). MiFID II bör emellertid förutsätta att all behandling av personuppgifter inom ramen för företagens särskilda rapporteringssystem står i överensstämmelse med de krav som följer av dataskyddsdirektivet. Detta innebär för svenska förhållanden att all behandling av personuppgifter inom ramen för ett särskilt rapporteringssystem står i överensstämmelse med de krav som följer av personuppgiftslagen och *Datainspektionens* föreskrifter.



I fråga om *Datainspektionens* påpekande anför regeringen följande. Enligt 21 § personuppgiftslagen är det förbjudet för andra än myndigheter att behandla personuppgifter om lagöverträdelser som innefattar brott. Datainspektionen har dock med stöd av 9 § personuppgiftsförordningen meddelat föreskrifter om undantag från detta förbud, bl.a. för att möjliggöra användning av visselblåsarsystem, se Datainspektionens föreskrifter (DIFS 2010:1) om ändring av Datainspektionens föreskrifter (DIFS 1998:3) om undantag från förbudet för andra än myndigheter att behandla personuppgifter om lagöverträdelser m.m. Föreskrifterna är bl.a. utformade mot bakgrund av det skydd för personuppgifter som följer av dataskyddsdirektivet. MiFID II ställer enligt regeringens uppfattning inte något krav på att företag inom den finansiella sektorn ska behandla uppgifter om lagöverträdelser i större omfattning än vad som är tillåtet enligt bl.a. dessa föreskrifter. De ändamålsenliga systemen ska avse anmälningar om potentiella eller faktiska överträdelser av bestämmelserna i MiFIR och av nationella bestämmelser som antagits vid genomförandet av MiFID II (artikel 73.1 i MiFID II).

Genom nämnda krav i lagen om värdepappersmarknaden är kraven i MiFID II (artikel 73.2) uppfyllda när det gäller värdepappersbolag. Enligt direktivet gäller dock kraven även för marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporterings tjänster och tredjelandsföretags filialer. Reglerna i direktivet bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Det bör således, utöver det som utredningen föreslår, anges att kravet på ändamålsenliga system för att från anställda omhändertaga anmälningar om eventuella missförhållanden gäller även företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Som nämns i avsnitt 13.4.8 kommer den allmänna dataskyddsförordningen att ersätta det nuvarande dataskyddsdirektivet och medföra att personuppgiftslagen och personuppgiftsförordningen, samt Datainspektionens föreskrifter i anslutning till denna reglering, kommer att upphävas. Regeringen har tillsatt en utredning som närmare ska föreslå de anpassningar och kompletterande författningsbestämmelser på generell nivå som denna förordning ger anledning till (dir. 2016:15).

### 13.6 Skadestånd

**Regeringens bedömning:** Kraven i MiFID II på att det ska finnas möjlighet till skadestånd vid överträdelser av direktivet eller MiFIR kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Medlemsstaterna ska enligt MiFID II se till att det finns mekanismer som säkerställer att ersättning kan betalas ut eller att annan avhjälpande åtgärd kan vidtas i enlighet med nationell rätt för en finansiell förlust eller annan skada till följd av en överträdelse av det direktivet eller MiFIR (artikel 69.2 tredje stycket). Utgångspunkten under förhandlingarna i Europaparlamentet och rådet

Prop. 2016/17:162 om direktivet har varit att det inte innebär att medlemsstaterna ska införa några nya skadeståndsregler eller liknande. Det som anges innebär enbart att i den mån en överträdelse av direktivet eller förordningen också kan vara skadeståndsgrundande enligt nationell rätt, ska det finnas mekanismer så att den skadelidande kan göra skadeståndanspråk gällande. För denna tolkning talar också att det i direktivet anges att åtgärderna i fråga ska kunna vidtas i enlighet med nationell rätt. För svenskt vidkommande skulle detta kunna bli aktuellt avseende t.ex. skadestånd på grund av vårdslös rådgivning enligt lagen om finansiell rådgivning till konsumenter och skadestånd enligt kommissionslagen (2009:865). Det finns således redan enligt gällande rätt mekanismer i form av domstolar och Kronofogdemyndigheten för att föra talan om skadestånd och få ersättningsbeslut verkställda. Det krävs därför inte några lagstiftningsåtgärder med anledning av dessa regler i MiFID II.

### 13.7 Avgifter till Finansinspektionen

**Regeringens förslag:** I lagen om värdepappersmarknaden tas in en bestämmelse som uttryckligen ger Finansinspektionen möjlighet att ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och under rättelser enligt lagen och för ansökningar, anmälningar och under rättelser enligt MiFIR.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Finansinspektionens verksamhet finansieras dels via anslag på statsbudgeten, dels via avgifter för prövning av ansökningar och anmälningar. De företag som står under Finansinspektionens tillsyn betalar avgifter till inspektionen enligt förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet. Detta gäller t.ex. inspektionens verksamhet avseende det område som omfattas av MiFID II och MiFIR (se 23 kap. 12 § lagen om värdepappersmarknaden). Finansinspektionen tar även ut avgifter för prövningen av olika typer av ärenden. Sådana avgifter regleras i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. Någon uttrycklig bestämmelse om sådana avgifter finns dock inte i lagen om värdepappersmarknaden. I nyare lagar på finansmarknadsområdet anges det vanligtvis uttryckligen i bestämmelserna om avgifter att det är fråga om både årliga avgifter och avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser (se t.ex. 13 kap. 15 § första stycket och 15 kap. 2 § 18 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Detsamma bör gälla även i fråga om lagen om värdepappersmarknaden. I den lagen bör det därför tas in en bestämmelse om att Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövningen av olika slag av ärenden. Det gäller prövning av ärenden både enligt lagen om värdepappersmarknaden och enligt MiFIR. Prövning av ärenden för tillstånd för exempelvis undantag från transparensreglerna och uppskjutet offentliggörande regleras nämligen direkt i MiFIR (se t.ex. artiklarna 4, 7, 8, 11 och 21.4).

### 14.1 Inledning

Reglerna i MiFID II om sanktioner vid överträdelse skiljer sig väsentligt från motsvarande regler i MiFID I. Det grundläggande kravet i båda direktiven är visserligen att medlemsstaterna ska sörja för att effektiva, proportionerliga och avskräckande administrativa sanktioner och åtgärder kan vidtas vid överträdelse (artikel 70.1 i MiFID II, jfr artikel 51.1 i MiFID I). MiFID II innehåller dock betydligt mer detaljerade regler än MiFID I.

MiFID II innebär bl.a. att administrativa sanktioner och åtgärder ska kunna tillämpas åtminstone vid överträdelse av de regler i direktivet och MiFIR som anges i en överträdelsekatalog och vid vissa andra ageranden (artikel 70.3–70.5). Vidare anges vissa administrativa sanktioner och åtgärder som åtminstone ska kunna tillämpas vid överträdelse, bl.a. sanktionsavgifter (artikel 70.6). Enligt MiFID II (artikel 70.2) ska ett företags överträdelse i vissa fall också kunna medföra sanktioner och åtgärder mot personer i dess ledningsorgan eller andra ansvariga fysiska och juridiska personer.

Förändringarna i förhållande till MiFID I föranleder ett flertal överväganden om lagändringar. Därutöver föranleder utredningens förslag överväganden om vissa andra ändringar som rör reglerna om ingripande i lagen om värdepappersmarknaden.

I avsnitt 14.2 behandlas frågan om ändringar i ordningen för ingripanden mot företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. Därefter, i avsnitt 14.3, behandlas frågor om utökade ingripandebefogenheter i olika avseenden, bl.a. när det gäller de administrativa sanktioner och åtgärder som ska kunna vidtas och ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse. I avsnitt 14.4 behandlas frågor om straffrättslig reglering som ett alternativ till administrativa sanktioner och åtgärder. Frågor om förfarandet vid ingripande, bl.a. när det gäller ordningen för beslut om sanktioner och åtgärder, tas upp i avsnitt 14.5. I avsnitt 14.6 behandlas slutligen frågor om preskription och om betalningssäkring av sanktionsavgifter.

### 14.2 Ordningen för ingripande mot företag för överträdelse

<p><b>Regeringens bedömning:</b> Den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden i fråga om ingripanden mot företag vid överträdelse bör behållas.</p>
-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**Utredningens förslag** avviker från regeringens bedömning. Utredningens förslag innebär att de nuvarande allmänna bestämmelserna om ingripande mot överträdelse ersätts med särskilda bestämmelser som gäller för varje slag av tillståndspliktigt företag. Enligt utredningens förslag införs det i lagen om värdepappersmarknaden en uppräkningslista av de bestämmelser i den lagen och de artiklar i MiFIR som om de överträds av

Prop. 2016/17:162 ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk leverantör av datarapporterings tjänster kan medföra ingripande mot företaget.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Riksbanken* framhåller vikten av att i det fortsatta arbetet ta ett samlat grepp om sanktionsfrågorna, så att det skapas ett enhetligt och konsekvent sanktionssystem. Det kan exempelvis behövas ett klarläggande om vad som gäller om någon samtidigt överträder flera olika regelverk. *Finansinspektionen* avstyrker förslaget att införa en överträdelsekatalog för juridiska personer och förespråkar att nuvarande ordning i lagen om värdepappersmarknaden behålls för såväl företag som fysiska personer i likhet med den som gäller enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse. *Finansinspektionen* påpekar också att lagstiftaren nyligen har tagit ställning till frågan om en överträdelsekatalog och funnit att det finns skäl för en sådan när det gäller fysiska personer men inte när det gäller företag.

**Skälen för regeringens bedömning:** Som framgår i avsnitt 14.1 finns det i MiFID II (artikel 70.3) en uppräkningslista av regler i direktivet och MiFIR för vilka en överträdelse ska kunna föranleda administrativa åtgärder och sanktioner. Vidare anges att vissa ageranden ska anses utgöra en överträdelse av direktivet eller förordningen (artikel 70.4 och 70.5). Till övervägande del avser de överträdelser som räknas upp i MiFID II regler som tar sikte på företag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet, driver en reglerad marknad eller tillhandahåller datarapporterings tjänster. Uppräkningen av överträdelser omfattar de skyldigheter som företagen har enligt MiFID II och MiFIR, såsom krav på organisationen av verksamheten, kundskyddsregler och informations- och rapporteringsskyldighet, samt sådana särskilda villkor som ställs upp för viss typ av verksamhet, exempelvis algoritmisk handel.

Vissa överträdelser enligt MiFID II, t.ex. att driva verksamhet utan den auktorisation som krävs eller att åsidosätta underrättelseskyldighet vid förvärv eller avyttringar av kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag (artikel 70.3 a iii och 70.4), är dock sådana som ska kunna föranleda ingripande mot alla fysiska och juridiska personer. Frågor om ingripanden vid sådana överträdelser behandlas i avsnitt 14.3.5.

Enligt lagen om värdepappersmarknaden kan *Finansinspektionen* ingripa (dvs. besluta om sanktioner och andra åtgärder) mot ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation som har åsidosatt sina skyldigheter enligt den lagen, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar, reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet (25 kap. 1 §). *Finansinspektionen* ska också ingripa mot sådana företag i vissa särskilda fall (25 kap. 3–5 §§). I förhållande till utländska företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från en filial i Sverige och utländska företag som från filial i Sverige driver en reglerad marknad eller clearingverksamhet kan *Finansinspektionen* ingripa om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt lagen om värdepappersmarknaden eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige (25 kap. 15 § och 16 § första stycket).

Enligt regeringens bedömning innebär gällande bestämmelser om ingripande i lagen om värdepappersmarknaden att ingripande kan göras vid

de överträdelser som räknas upp i MiFID II (artikel 70.3–70.5). Som utredningen anger kan det inte för ett korrekt genomförande av direktivet i svensk rätt krävas att den nuvarande huvudsakligen generella utformningen av bestämmelserna om ingripande i lagen överges och att de olika regelöverträdelserna i stället räknas upp på samma sätt som i direktivet. Utredningen föreslår emellertid att den nuvarande ordningen i lagen med en generell bestämmelse som anger när ett ingripande kan komma i fråga kompletteras med en överträdelsekatalog för varje typ av tillståndspliktigt företag.

Även i kapitaltäckningsdirektivet finns en uppräknning av överträdelser som ska kunna föranleda administrativa sanktioner och åtgärder. Vid genomförandet i svensk rätt av det direktivet gjorde regeringen bedömningen att det för kreditinstitut och värdepappersbolag saknas behov av att i lag räkna upp vilka överträdelser som ska leda till sanktioner (prop. 2013/14:228 s. 231 f.). Ett mer ändamålsenligt sätt att genomföra reglerna i svensk rätt ansågs i stället vara att Finansinspektionen får tillgång till samtliga sanktioner, och möjlighet att besluta om sanktioner för samtliga överträdelser som anges i kapitaltäckningsdirektivet (artiklarna 66 och 67). Ett sådant genomförande bedömdes vara mer i linje med både den nuvarande ordningen enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden och uppfattningen att Finansinspektionens ingripandemöjligheter gentemot finansiella företag som utgångspunkt bör utformas enhetligt, om inte särskilda skäl talar mot det. Finansinspektionen har således tillgång till samtliga sanktioner i kapitaltäckningsdirektivet, och möjlighet att i varje enskilt fall välja vilken av dessa sanktioner som ska tillgripas vid en överträdelse av reglerna som gäller för det finansiella företaget i fråga.

Regeringen anser att det som anfördes vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet gör sig gällande även i fråga om genomförandet av MiFID II. Enligt regeringens uppfattning bör därför, i enlighet med det som *Finansinspektionen* anför, den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden behållas med en generell bestämmelse om ingripande. Det bör därför inte införas någon uppräknning i lagen av överträdelser som ska kunna föranleda ingripande mot respektive företagstyp.

*Riksbanken* framför att det bör tas ett samlat grepp om sanktionsfrågorna och att det bl.a. kan behövas ett klargörande om vad som gäller om någon samtidigt överträder olika regelverk. Enligt regeringens uppfattning kan det inte uteslutas att det enligt gällande regelverk på finansmarknadsområdet kan uppkomma en situation där en aktörs agerande utgör en överträdelse enligt fler än ett regelverk. Det är således en fråga som måste hanteras av berörda myndigheter (när det gäller dubbelprövningsförbudet, se vidare avsnitt 14.3.4). Frågan om en eventuell samlad reglering av sanktionsfrågorna på finansmarknadsområdet är emellertid inte en fråga som bör hanteras i det förevarande lagstiftningsärendet.

### 14.3.1 Inledning

Som anges i avsnitten 14.1 och 14.2 finns det i MiFID II såväl en detaljerad reglering i fråga om vilka överträdelser som ska kunna föranleda sanktioner eller åtgärder som en detaljerad reglering av de sanktioner och åtgärder som ska kunna vidtas. Detta föranleder överväganden om lagändringar med avseende på när ett ingripande kan göras och vilka sanktioner och åtgärder som kan vidtas.

I avsnitt 14.3.2 görs överväganden i detta avseende när det gäller ingripanden mot företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. Vissa frågor om ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporterings tjänster, som utgör en ny typ av tillståndspliktigt företag enligt MiFID II, behandlas i avsnitt 14.3.3. I avsnitt 14.3.4 finns överväganden när det gäller de nya reglerna om ingripande mot ansvariga fysiska personer på grund av ett företags överträdelse. Beträffande ingripande i vissa särskilda fall – verksamhet som drivs utan tillstånd, överträdelser av positionslimiter och åsidosättande av regler om förvärv eller avyttringar av kvalificerade innehav – finns överväganden i avsnitt 14.3.5. I avsnitt 14.3.6 behandlas vissa frågor om ingripanden mot utländska företag. Överväganden när det gäller omständigheter som ska beaktas vid beslut om sanktioner och åtgärder finns i avsnitt 14.3.7. Frågor om sanktionsavgifter och deras storlek behandlas särskilt i avsnitt 14.3.8. Slutligen behandlas i avsnitt 14.3.9 frågan om offentliggörande av beslut om sanktioner och åtgärder.

### 14.3.2 Ingripanden mot företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska kunna besluta om sanktionsavgift för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk leverantör av datarapporterings tjänster, ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige eller en svensk clearingorganisation, om företagets tillstånd återkallas för att företaget fått det genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt.

Finansinspektionen ska kunna ingripa mot en börs när dess styrelse som helhet inte uppfyller kraven på tillräcklig kunskap och erfarenhet.

**Regeringens bedömning:** De övriga administrativa sanktioner och åtgärder mot företag som anges i MiFID II ryms inom gällande rätt.

Den nuvarande ordningen för ingripande genom anmärkning, varning och sanktionsavgift bör behållas.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska varning inte enbart utgöra ett alternativ till återkallelse av tillstånd, sanktionen anmärkning slopas och sanktionsavgift ska kunna beslutas även utan samband med annan sanktion.

## Skälen för regeringens förslag och bedömning

### *Inledning*

MiFID II innehåller, till skillnad från MiFID I, detaljerade regler om att vissa administrativa sanktioner och åtgärder som ska kunna vidtas vid en överträdelse (artikel 70.6). Liksom enligt MiFID I ska sanktionerna och åtgärderna vara effektiva, proportionerliga och avskräckande (artikel 70.1 i MiFID II). Eftersom MiFID II innehåller regler om verksamhet som drivs av leverantörer av datarapporteringstjänster, omfattar reglerna om administrativa sanktioner och åtgärder även sådana företag. Som framgår ovan (avsnitt 13.3) innehåller MiFID II (artikel 69.2) även detaljerade regler om tillsynsbefogenheter, bl.a. när det gäller korrigerande åtgärder som ska kunna vidtas.

I detta avsnitt behandlas frågor om huruvida MiFID II innebär att det i svensk rätt bör införas några nya möjligheter till administrativa sanktioner eller åtgärder mot företag som är tillståndspliktiga enligt lagen om värdepappersmarknaden, dvs. svenska värdepappersinstitut, börser, svenska clearingorganisationer, utländska företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige. Frågorna omfattar även leverantörer av datarapporteringstjänster, som är en ny typ av tillståndspliktigt företag. Ingripanden mot sådana företag behandlas dock särskilt även i avsnitt 14.3.3. I förevarande avsnitt behandlas även frågan om den nuvarande ordningen för ingripande mot tillståndspliktiga företag genom anmärkning, varning och sanktionsavgift bör ändras.

### *Krav på att agerandet upphör*

Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha möjlighet att meddela ett föreläggande enligt vilket det krävs att en fysisk eller juridisk person upphör med sitt agerande och inte upprepar detta agerande (artikel 70.6 b).

Finansinspektionen har enligt lagen om värdepappersmarknaden befogenhet att meddela ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation föreläggande, förenat med vite, om att begränsa rörelsen i något avseende, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen samt meddela förbud att verkställa beslut (25 kap. 1 § andra stycket).

Enligt gällande rätt har Finansinspektionen således möjlighet att förelägga ett företag att upphöra med ett agerande. Vidare gäller i dag att om ett företags tillstånd återkallas (se vidare nedan), kan Finansinspektionen kombinera beslutet om återkallelse med ett förbud om att fortsätta rörelsen (25 kap. 6 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). Den som utan att vara berättigad till det driver tillståndspliktig verksamhet ska föreläggas att upphöra med verksamheten (25 kap. 17 §).

Enligt regeringens bedömning uppfyller Finansinspektionens nuvarande möjligheter att kräva att ett visst agerande upphör och inte upprepas

Prop. 2016/17:162 kraven i MiFID II (se även prop. 2013/14:228 s. 234). Det finns därför inte behov av någon lagstiftningsåtgärd i detta avseende.

#### *Indragning eller återkallelse av tillstånd*

MiFID II kräver att en tillfällig indragning eller återkallelse av auktorisation kan ske vid överträdelse som görs av ett värdepappersföretag, en marknadsoperatör som auktoriserats att driva en handelsplattform eller reglerad marknad och en leverantör av datarapporterings tjänster (artikel 70.6 c). Indragning eller återkallelse ska enligt direktivet kunna ske enligt vissa angivna regler.

I direktivet hänvisas i denna del till reglerna om återkallelse av auktorisation i vissa situationer för värdepappersföretag (artikel 8) och tredjelandföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet genom en filial i unionen (artikel 43). Det finns dock inte några hänvisningar till motsvarande regler om återkallelse av tillstånd för marknadsoperatörer (artikel 44.5) och leverantörer av datarapporterings tjänster (artikel 62). Med avseende på leverantörer av datarapporterings tjänster finns det i stället en hänvisning till regler om organisatoriska krav för CTP-leverantörer (artikel 65). Enligt regeringens uppfattning får direktivet i denna del, trots det sätt på vilket det är utformat, förstås som att en överträdelse ska kunna föranleda indragning eller återkallelse av auktorisation i enlighet med de regler som gäller för den aktuella verksamheten (artiklarna 8, 43, 44.5 och 62).

De nyss nämnda reglerna om när auktorisation får återkallas har i direktivet i princip samma utformning oavsett vilken verksamhet de avser. Den behöriga myndigheten får återkalla auktorisationen om företaget inte utnyttjat den inom tolv månader, uttryckligen avstått från den eller inte bedrivit sådan verksamhet som auktorisationen avser under de föregående sex månaderna (artiklarna 8 a, 43 a, 44.5 a och 62 a). Grund för återkallelse är också att företaget har fått auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt (artiklarna 8 b, 43 b, 44.5 b och 62 b), inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades (artiklarna 8 c, 43 c, 44.5 c och 62 c) eller allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser som antagits enligt direktivet eller MiFIR (artiklarna 8 d, 43 d, 44.5 d och 62 d). I reglerna – med undantag för de beträffande leverantörer av datarapporterings tjänster – anges vidare att auktorisationen får återkallas om företaget omfattas av något i nationell rätt angivet fall, utanför direktivets tillämpningsområde, som leder till återkallelse.

För värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en reglerad marknad har de nyss nämnda reglerna om när auktorisation får återkallas motsvarigheter i MiFID I (artiklarna 8 och 36.5). De reglerna har genomförts i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden om återkallelse av tillstånd i vissa fall (se 25 kap. 5 § första stycket 1–4). Regeringen ansåg vid genomförandet av MiFID I dock att det inte var nödvändigt att i lag ta in en särskild bestämmelse om att tillståndet ska återkallas om förutsättningarna för tillståndet inte längre uppfylls (se artikel 8 c i MiFID I och jfr t.ex. artikel 8 c i MiFID II). I stället ansågs de möjligheter till ingripande som Finansinspektionen har enligt andra regler vara tillräckliga (se prop. 2006/07:115 s. 502).



Enligt den generella bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §) kan tillståndet för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation återkallas vid allvarliga överträdelser. Denna bestämmelse ansågs vid genomförandet av MiFID I tillgodose möjligheten att återkalla ett företags tillstånd vid allvarliga och systematiska överträdelser (se samma prop.).

Beträffande kravet i MiFID II (artikel 70.6 c) att den behöriga myndigheten ska ha befogenhet att tillfälligt dra in ett tillstånd finns det inte någon direkt motsvarighet i MiFID I (jfr dock artikel 50.2 g) eller i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens bedömning innebär det kravet i MiFID II endast att det ska finnas möjlighet att antingen återkalla eller tillfälligt dra in ett företags tillstånd. Direktivet kräver således inte att en möjlighet att tillfälligt dra in ett tillstånd införs utöver möjligheten till återkallelse av tillstånd. Som utredningen anger har en möjlighet att ingripa genom tillfällig indragning av tillstånd varit föremål för överväganden i samband med genomförandet av MiFID I (se samma prop. s. 506 f.). Det påpekades i det sammanhanget bl.a. att Finansinspektionen vid mindre allvarliga överträdelser har möjligheten att förelägga ett företag att begränsa sin rörelse i något avseende och på så sätt kan förelägga ett företag att t.ex. inte ingå nya kundavtal (enligt den generella bestämmelsen om ingripanden i 25 kap. 1 §).

Mot bakgrund av det anförda anser regeringen att de gällande bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om återkallelse av ett företags tillstånd uppfyller kraven i MiFID II. Det finns därför inte behov av någon lagstiftningsåtgärd i detta avseende. I avsnitten 14.3.3 och 14.3.6 föreslås att möjligheterna till ingripande genom återkallelse av tillstånd ska gälla även beträffande leverantörer av datarapporterings tjänster och vissa utländska företag som hör hemma utanför EES. Reglerna i MiFID II om återkallelse av tillstånd för en börs och svensk leverantör av datarapporterings tjänster behandlas även avsnitten 7.4.2 och 7.15.3.

#### *Förbud att vara medlem eller deltagare på reglerade marknader eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar*

Ett värdepappersföretag ska enligt MiFID II kunna meddelas ett tillfälligt förbud att vara medlem eller deltagare på reglerade marknader eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar (artikel 70.6 e). Regeln saknar direkt motsvarighet i lagen om värdepappersmarknaden. Som framgår ovan har regeringen tidigare, i fråga om tillfällig indragning av tillstånd, hänvisat till möjligheten för Finansinspektionen att ingripa enligt den generella bestämmelsen i den lagen (25 kap. 1 §) genom att förelägga ett företag att begränsa rörelsen i något avseende. Detsamma kan anföras när det gäller ett tillfälligt förbud i nu aktuellt avseende. Enligt regeringens uppfattning krävs det därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra direktivet i denna del.

#### *Sanktionsavgifter*

MiFID II innehåller regler om att sanktionsavgift ska kunna beslutas för juridiska och fysiska personer vid en överträdelse (artikel 70.6 f–h).

När det gäller juridiska personer finns i lagen om värdepappersmarknaden bestämmelser enligt vilka ett svenskt värdepappersinstitut, en börs

Prop. 2016/17:162 eller en svensk clearingorganisation som har meddelats en anmärkning eller varning även kan påföras sanktionsavgift (25 kap. 8 §).

Enligt regeringens uppfattning uppfyller gällande svensk rätt kravet i direktivet att sanktionsavgift ska kunna beslutas mot juridiska personer. Reglerna i direktivet om fastställande av sanktionsavgift behandlas i avsnitt 14.3.8.

#### *Sanktioner och åtgärder för företag som fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter*

Som framgår ovan ska ett företags tillstånd kunna återkallas om företaget fått det genom falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt (artiklarna 8 b, 43 b, 44.5 b och 62 b i MiFID II). Enligt överträdelsekatalogen i MiFID II har ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en reglerad marknad i så fall gjort sig skyldig till en överträdelse (artikel 70.3 a i och xxiv). Enligt direktivet kan det således, utöver återkallelse av företagets auktorisation, komma i fråga att besluta om andra administrativa sanktioner och åtgärder. Enligt regeringens uppfattning är sanktionsavgift den sanktion som kan komma i fråga utöver en återkallelse av företagets tillstånd.

I lagen om värdepappersmarknaden finns det i dag inte någon möjlighet att kombinera återkallelse av tillstånd med sanktionsavgift (jfr 25 kap. 8 §). För att uppfylla kravet i direktivet bör Finansinspektionen få besluta om sanktionsavgift även när ett företags tillstånd återkallas på den grunden att det fått tillståndet genom falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt (25 kap. 5 första stycket 1).

I överträdelsekatalogen i direktivet (artikel 70.3 a) ingår inte reglerna om återkallelse av tillstånd på den nu aktuella grunden för en leverantör av datarapporterings tjänster eller ett tredjelandsföretag som tillhandahåller investerings tjänster eller utför investeringsverksamhet genom filial (artiklarna 43 b och 62 b). Enligt regeringens uppfattning finns det inte något sakligt skäl för att behandla dessa typer av företag annorlunda än värdepappersbolag och börser. Finansinspektionen bör därför få kombinera återkallelse av tillstånd på den nu aktuella grunden med sanktionsavgift även när det gäller leverantörer av datarapporterings tjänster och utländska företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

#### *Ingripande vid brister hos styrelse eller verkställande direktör*

En av de tillsyns befogenheter som den behöriga myndigheten ska ha enligt MiFID II är att kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör (artikel 69.2 första stycket u). Enligt nuvarande regler i lagen om värdepappersmarknaden kan Finansinspektionen återkalla ett värdepappersbolags, en börs eller en svensk clearingorganisation tillstånd om någon som ingår i styrelsen för företaget eller är dess verkställande direktör inte uppfyller de krav som ställs om tillräcklig insikt, erfarenhet och lämplighet i övrigt för uppdraget (25 kap. 4 §). Detsamma gäller om ett värdepappersbolags styrelse i sin helhet inte har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att leda bolaget. Finansinspektionen får i stället för att återkalla företagets tillstånd besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det.

Inspektionen får då förordna en ersättare för denne, vars uppdrag gäller till dess att en ny ledamot eller verkställande direktör utsetts av företaget. Skulle ledningen för företaget inte uppfylla andra krav som gäller för den så kan Finansinspektionen i stället ingripa enligt den allmänna bestämmelsen om ingripanden, t.ex. med ett krav på att vidta viss åtgärd för att komma till rätta med situationen (25 kap. 1 §, se även prop. 2013/14:228 s. 168 f.).

Enligt regeringens bedömning tillgodoser nuvarande bestämmelser direktivets krav på att den behöriga myndigheten ska kunna kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersbolag eller en börs. Som framgår ovan (avsnitt 12.2.2) föreslås att ett krav om tillräcklig kunskap och kompetens hos styrelsen som helhet ska gälla även för börser. Enligt regeringens uppfattning bör därför ingripande kunna göras även mot en börs vid brister hos dess styrelse som helhet. Som framgår nedan (avsnitt 14.3.3) föreslår regeringen att de nu aktuella ingripandemöjligheterna ska gälla även vid brister i ledningen för en svensk leverantör av datarapporterings tjänster.

*Den nuvarande ordningen i fråga om anmärkning, varning och sanktionsavgift bör inte ändras*

Enligt lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §) gäller i dag att Finansinspektionen har möjlighet att mot svenska värdepappersinstitut, börser och andra finansiella företag meddela en anmärkning och att inspektionen som ett alternativ till att återkalla ett företags tillstånd kan meddela företaget en varning. Som också framgår ovan kan sanktionsavgift endast beslutas mot ett sådant företag om anmärkning eller varning meddelas (25 kap. 8 §). Denna konstruktion, som saknar motsvarighet i MiFID II och MiFID I, har motsvarigheter i bl.a. lagen om bank- och finansieringsrörelse (se 15 kap. 1 och 7 §§, se även 9 kap. 17 § lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och 12 kap. 1 och 7 §§ lagen om värdepappersfonder).

Utredningen föreslår att varning inte enbart ska utgöra ett alternativ till återkallelse av tillstånd, att sanktionen anmärkning slopas och att sanktionsavgift ska kunna beslutas även utan samband med annan sanktion. Ett liknande förslag lämnades i samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet (se Promemoria om sanktioner enligt CRD IV) och var då föremål för överväganden av regeringen. Regeringen ansåg i det sammanhanget att det saknades skäl att ändra den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2014/15:57 s. 36 och 39). Regeringen gör inom ramen för detta lagstiftningsärende inte någon annan bedömning. Den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden för ingripande genom anmärkning, varning och sanktionsavgift bör därför behållas.

**Regeringens förslag:** Svenska leverantörer av datarapporteringstjänster ska omfattas av de generella bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om ingripanden mot svenska företag, sanktionsavgift och återkallelse av tillstånd.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag tas det i lagen om värdepappersmarknaden in en särskild bestämmelse som anger de bestämmelser i lagen och de artiklar i MiFIR som kan föranleda ett ingripande mot svenska leverantörer av datarapporteringstjänster (se avsnitt 14.2).

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* avstyrker förslaget att införa en överträdelsekatalog för juridiska personer (se avsnitt 14.2).

**Skälen för regeringens förslag:** Leverantörer av datarapporteringstjänster utgör en ny typ av tillståndspliktiga företag (se avsnitt 7.15). I gällande svensk rätt finns det därför inte några bestämmelser om ingripande mot sådana företag.

Enligt MiFID II (artikel 70) ska leverantörer av datarapporteringstjänster, i likhet med bl.a. värdepappersföretag, kunna bli föremål för administrativa sanktioner och åtgärder vid åtminstone de överträdelser som anges i direktivet. De ska också kunna vara föremål för tillsynsåtgärder enligt direktivet (artikel 69).

I enlighet med den bedömning som redovisas i avsnitt 14.2 anser regeringen att det inte bör införas några särskilda bestämmelser om ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporteringstjänster. Ingripande mot sådana företag bör i stället kunna göras under samma förutsättningar som mot bl.a. svenska värdepappersinstitut. Regeringen anser därför att även svenska leverantörer av datarapporteringstjänster bör omfattas av de generella bestämmelserna om ingripande i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §). Regeringen anser i likhet med utredningen att bestämmelserna om ingripande genom sanktionsavgift ska omfatta även sådana företag.

MiFID II innehåller, som behandlas i avsnitt 7.15.3, även regler om återkallelse av auktorisation för en leverantör av datarapporteringstjänster i vissa fall (artikel 62). Som redovisas i avsnitt 14.3.2 motsvarar reglerna om återkallelse av tillstånd för sådana företag det som gäller beträffande bl.a. värdepappersföretag och reglerade marknader (artiklarna 8 och 44.5). Enligt gällande rätt finns, utöver möjligheten att återkalla ett företags tillstånd enligt den generella bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden, bestämmelser om återkallelse av tillstånd för bl.a. ett svenskt värdepappersinstitut i vissa särskilda fall (25 kap. 5 § första stycket 1–4). Regeringen anser i likhet med utredningen att reglerna i MiFID II om återkallelse av tillstånd för leverantörer av datarapporteringstjänster i vissa fall bör genomföras på så sätt att de generella bestämmelserna i lagen omfattar även sådana företag.

Som behandlas i avsnitt 7.15.3 föreslås att leverantörer av datarapporteringstjänster ska omfattas av krav på kunskap och erfarenhet hos

styrelseledamöter och verkställande direktör samt styrelsen i sin helhet. Detta gör att det även för sådana företag bör kunna komma i fråga för Finansinspektionen att kräva att en styrelseledamot eller verkställande direktör avsätts (se artikel 69.2 första stycket u i MiFID II och avsnitt 14.3.2). Regeringen anser därför, i likhet med utredningen, att den nuvarande möjligheten att ingripa mot ett företag vid brister hos styrelse, verkställande direktör eller styrelsen som helhet (25 kap. 4 §) bör gälla även i förhållande till svenska leverantörer av datarapporterings tjänster.

#### 14.3.4 Ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse

**Regeringens förslag:** Om ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs åsidosätter bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II eller bestämmelser i MiFIR, ska ingripande kunna göras genom beslut om sanktionsavgift för en fysisk person som ingår i företagets styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Detsamma ska gälla i fråga om företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige för den eller de personer som är ansvariga för filialens verksamhet.

Vid ingripanden mot den som ingår i ett svenskt värdepappersinstitutets styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, för åsidosättande av bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II eller av bestämmelser i MiFIR, ska ingripande även kunna göras genom beslut om att personen under viss tid, lägst tre och högst tio år, eller, vid upprepade allvarliga överträdelser, permanent inte får utöva ledningsuppdrag i ett sådant institut.

De överträdelser av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige för vilka ett ingripande kan göras mot en ansvarig fysisk person ska anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden.

Ingripande mot en fysisk person för ett företags överträdelse ska få göras endast om företagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga av uppsåt eller grov oaktsamhet orsakat överträdelser.

**Regeringens bedömning:** Vissa av de sanktioner eller åtgärder som anges i MiFID II (artikel 70.6 b, c och e) är inte aktuella att tillämpa vid ingripande mot fysiska personer för företagets överträdelse och föranleder i denna del ingen lagstiftningsåtgärd.

Det bör inte tas in någon bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden om att ingripande inte får göras om ett agerande är föremål för åtal.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. I utredningens förslag anges dock de överträdelser som kan föranleda ett ingripande mot en ansvarig fysisk person genom en hänvisning till det som gäller för respektive företag (se avsnitt 14.2). Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag tas det in en bestämmelse i lagen om värde-

Prop. 2016/17:162 pappersmarknaden om att ingripande inte får göras om det otillåtna agerandet är föremål för åtal.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Kammarrätten i Stockholm* anser att det kan diskuteras om ett permanent förbud mot att utöva ledningsuppdrag i ett värdepappersinstitut står i överensstämmelse med proportionalitetsprincipen och att frågan om ett sådant förbud ska kunna vara permanent kräver en djupare analys. Enligt kammarrätten bör det beaktas om det är möjligt att nå samma resultat enbart genom reglerna om ledningsprövning. *Ekobrottsmyndigheten* och *Åklagarmyndigheten* anser att det är mycket angeläget att det i största möjliga utsträckning i lagstiftningen klargörs hur problematiken som hänger samman med förbudet mot dubbla sanktionsförfaranden ska hanteras och att frågan bör behandlas i det nu aktuella lagstiftningsärendet. De båda myndigheterna framhåller att det saknas regler som hanterar de praktiska tillämpningsproblemen. De önskar svar på frågor om när ett förfarande om administrativa sanktioner hindrar att ett straffrättsligt förfarande inleds eller fortgår, vad som händer om ett åtal läggs ned eller justeras på ett sådant sätt att en överträdelse inte längre omfattas, hur förbudet mot dubbla förfaranden ska tillämpas i fråga om företagsbot och hur förbudet mot dubbla förfaranden förhåller sig till andra näringsrättsliga ingripanden. *Första–Fjärde AP-fonderna* hänvisar till remissyttrande avseende betänkandet *Ändrade informationskrav på värdepappersmarknaden (SOU 2014:70)* och menar att det av rättssäkerhetsskäl krävs tydliga riktlinjer kring vilken typ av åtgärder eller underlåtenheter som ska kunna medföra avgiftsansvar för en enskild ledamot eller verkställande direktör. Vidare krävs närmare utredning eller analys när det gäller hur förslaget förhåller sig till principen om aktiebolagets enskilda betalningsansvar och principerna för ansvarigenombrott enligt aktiebolagslagen, vilket beviskrav som ska tillämpas, i vilka fall en avgift ska kunna åläggas enskild ledamot eller verkställande direktör och om sådant betalningsansvar ska vara subsidiärt eller solidariskt till bolagets ansvar. Slutligen anser AP-fonderna att det bör utredas hur culpabedömningen ska göras mellan olika styrelseledamöter och i förhållande till verkställande direktör samt hur ansvaret ska se ut för styrelseledamöter och verkställande direktör i moderbolag vid dotterbolags oaktsamhet. *Finansförbundet* anser att förslaget i denna del är balanserat men framhåller vikten av att en sanktion som riktas mot enskilda anställda måste vara noggrant reglerad och att det tydligt måste beläggas vilka överträdelser som kan komma att beläggas med ansvar. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det med hänvisning till förutsebarhet och precision är ett problem att det saknas kriterier i utredningens förslag till lagtext för bedömningen av om en juridisk persons överträdelse är allvarlig. Föreningarna ställer sig vidare frågande till om det skäl som angetts för detta – att det vid bedömningen bör kunna tas hänsyn till utvecklingen på området – kan godtas.

### **Skälen för regeringens förslag och bedömning**

#### *Inledning*

I MiFID II (artikel 70.2) finns, till skillnad från MiFID I, även krav på att medlemsstaterna ska införa sanktioner och åtgärder mot fysiska personer

Medlemsstaterna ska säkerställa att – om värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster, kreditinstitut när det gäller investeringstjänster eller investeringsverksamhet samt sidotjänster och tredjelandsföretags filialer omfattas av skyldigheter i händelse av en överträdelse – sanktioner och åtgärder kan tillämpas i enlighet med de villkor som gäller i nationell rätt på områden som inte har harmoniserats genom detta direktiv, på medlemmarna i värdepappersföretagens och marknadsoperatörernas ledningsorgan, och på alla andra fysiska eller juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse.

Som anges i avsnitt 14.2 innehåller MiFID II (artikel 70.3–70.5) en uppräknning av ett stort antal artiklar som – om de överträds – ska kunna leda till sanktioner eller andra administrativa åtgärder. Det innebär att ett företags överträdelse av de uppräknade artiklarna i vissa fall även ska kunna föranleda sanktioner och åtgärder mot fysiska personer i företagets ledningsorgan. I direktivet anges de sanktioner och åtgärder som ska kunna komma i fråga för en sådan fysisk person (artikel 70.6). Vilka sanktioner och åtgärder det är behandlas nedan.

I lagen om värdepappersmarknaden (25 kap.) och lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap.) finns bestämmelser om ingripanden mot den som ingår i ett värdepappersbolags eller ett kreditinstituts styrelse, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, när företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet. Bestämmelserna i de båda lagarna bygger på samma systematik. Den reglering som gäller för ingripanden mot fysiska personer för ett värdepappersbolags eller ett kreditinstituts överträdelser infördes vid genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet (se prop. 2014/15:57 s. 36–43).

Vid ingripande mot fysiska personer för ett företags överträdelse anges det i nämnda lagar uttryckligen vilka överträdelser från företagets sida som också kan leda till sanktioner mot fysiska personer (25 kap. 1 a § lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 1 a § lagen om bank- och finansieringsrörelse). Den fysiska personen kan drabbas av en sanktion endast om företagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtlig eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen.

Om Finansinspektionen ingriper mot en fysisk person kan denne förbjudas att utöva ledningsuppdrag under viss tid, lägst tre och högst tio år, eller påföras sanktionsavgift (25 kap. 1 a § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 1 a § tredje stycket lagen om bank- och finansieringsrörelse). Ingripandena kan användas tillsammans eller var för sig (se samma prop. s. 68 och 72). Sanktionsavgiften får högst uppgå till ett belopp som per den 17 juni 2013 i svenska kronor motsvarar fem miljoner euro eller, i de fall beloppen kan beräknas, två gånger den vinst som personen erhållit eller två gånger de kostnader som personen undvikit till följd av regelöverträdelsen (25 kap. 9 a § lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 8 a § lagen om bank- och finansieringsrörelse, jfr dock förslaget i avsnitt 17.2).

Prop. 2016/17:162 Vid sanktioner mot fysiska personer för ett värdepappersbolags eller ett kreditinstituts överträdelse gäller en beslutsordning som innebär att Finansinspektionen ska utfärda ett sanktionsföreläggande. Om ett sådant föreläggande inte godkänns av den fysiska personen, får Finansinspektionen ansöka hos allmän förvaltningsdomstol om att sanktionen ska beslutas (25 kap. 10 a och 10 c §§ lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 9 a och 9 c §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse).

Efter genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet har det enligt samma modell införts bestämmelser om ingripande mot fysiska personer för överträdelser av vissa andra företag på finansmarknadsområdet. Sådana bestämmelser finns i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 19 a–19 h §§ som gäller emittenter), lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (9 kap.), lagen om handel med finansiella instrument (6 kap.) och lagen om värdepappersfonder (12 kap.) (se prop. 2015/16:10, prop. 2015/16:26 och prop. 2015/16:170).

Reglerna i MiFID II om ingripanden mot fysiska personer i ett företags ledningsorgan (artikel 70.2 och 70.6) har liknande utformning som motsvarande regler i de EU-rättsakter som redan genomförts i svensk rätt (se artiklarna 65.2 och 67.2 i kapitaltäckningsdirektivet, artiklarna 110.2 och 111.2 i krishanteringsdirektivet, artiklarna 61.2 och 63.2 i förordningen om värdepapperscentraler, artiklarna 28.2 och 28b.1 i öppenhetsdirektivet och artikel 99.5 och 99.6 i UCITS-direktivet). Regeringen anser därför att reglerna om sanktioner i MiFID II så långt som möjligt bör genomföras på samma sätt som motsvarande regler i de andra EU-rättsakterna på finansmarknadsområdet.

Regeringen har i samband med genomförandet av motsvarande regler i öppenhetsdirektivet behandlat de synpunkter som *Första–Fjärde AP-fonderna* hänvisar till (se prop. 2015/16:26, särskilt s. 113). Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning i det förevarande lagstiftningsärendet.

#### *En uppräknning av de överträdelser som kan föranleda ingripande*

Regeringen anser att den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden bör behållas när det gäller bestämmelser om överträdelser av företag (se avsnitt 14.2). Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet ansåg regeringen att det för ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse fanns skäl att frångå ordningen för bestämmelser om sanktioner mot värdepappersbolag och kreditinstitut i lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse (prop. 2014/15:57 s. 38 f.). Regeringen anförde att det, med hänvisning till bl.a. rättsäkerhet och förutsebarhet för den enskilde, fanns skäl att uttryckligen i lag ange de överträdelser som kan föranleda en sanktion, inte minst eftersom bestämmelserna kan anses ha straffrättslig karaktär. I senare lagstiftningsärenden har regeringen gjort samma bedömning (se prop. 2015/16:5 s. 739, prop. 2015/16:10 s. 238 och prop. 2015/15:26 s. 108 och 110, jfr prop. 2015/16:162 s. 152 f.).

Regeringen gör samma bedömning som i tidigare lagstiftningsärenden på finansmarknadsområdet när det gäller genomförandet av motsvarande regler i MiFID II om ingripanden mot fysiska personer för ett företags



överträdelser. Det innebär att de överträdelser av ett företag som kan föranleda en sanktion mot en ansvarig fysisk person bör anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden.

*Kretsen av personer som ska omfattas av bestämmelser om ingripanden*

Reglerna i MiFID II (artikel 70.2) om ingripanden mot personer i ett företags ledningsorgan omfattar regelöverträdelser av värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster, kreditinstitut när det gäller investeringstjänster eller investeringsverksamhet samt sidotjänster, och tredjelandsföretags filialer. Sanktioner och andra administrativa åtgärder ska kunna påföras eller vidtas mot medlemmarna i ett värdepappersföretags och en marknadsoperatörs ledningsorgan, och på alla andra fysiska eller juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse från företagets sida. Dessa regler syftar till att säkerställa att skyldigheterna enligt direktivet och MiFIR fullgörs av dem som i praktiken kontrollerar företagets affärsverksamhet och att de är föremål för liknande behandling i hela unionen (jfr skäl 141 till direktivet).

De fysiska personer som ska kunna påföras en sanktion eller bli föremål för en åtgärd är i MiFID II (artikel 65.2) utpekade på i allt väsentligt samma sätt som i motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet, som har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 a §) och lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap. 1 a §). I det sammanhanget gjorde regeringen bedömningen att den personkrets som kan träffas av sådana sanktioner eller åtgärder bör utgöras av medlemmarna i företagets styrelse, dess verkställande direktör eller deras ersättare (se prop. 2014/15:57 s. 39 f.). Regeringen gör samma bedömning när det gäller reglerna i MiFID II om ingripanden mot personer i ledningsorgan för värdepappersbolag och börser (beträffande innebörden av ledningsorgan, se även avsnitt 12.2.1).

Enligt MiFID II (artikel 70.2) ska sanktioner och andra åtgärder kunna vidtas i fråga om överträdelser från företagets sida mot medlemmar i värdepappersföretagets och marknadsoperatörernas ledningsorgan och alla andra fysiska och juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse. Utredningen föreslår att reglerna ska genomföras i svensk rätt på så sätt att sanktioner eller åtgärder ska kunna vidtas mot den som ingår i styrelsen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Enligt utredningen innebär ordalydelsen i direktivet, för svenskt vidkommande, att ingripande inte kan göras mot den som har ett sådant uppdrag hos en leverantör av datarapporteringstjänster, om företaget inte samtidigt är ett värdepappersinstitut eller en börs. När det gäller regelöverträdelser av ett företag som hör hemma utanför EES och som driver verksamhet från filial i Sverige anger utredningen att en sanktion ska kunna påföras den eller de personer som är ansvariga för filialen (se s. 540–543 i betänkandet).

Sådana företag som i MiFID II benämns värdepappersföretag benämns värdepappersbolag i lagen om värdepappersmarknaden när det är fråga om svenska bolag (se vidare avsnitt 5.3). Termen värdepappersinstitut innefattar enligt samma lag värdepappersbolag, svenska kreditinstitut

Prop. 2016/17:162 som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (se 1 kap. 5 § 27). Om reglerna i MiFID II (artikel 70.2) skulle genomföras i svensk rätt i enlighet med ordalydelsen i direktivet ("... på medlemmarna i värdepappersföretagens och marknadsoperatörernas ledningsorgan ...") skulle det innebära att ett ingripande inte kan göras mot ansvariga personer för andra företag än värdepappersbolag och börser.

Någon förklaring till ordalydelsen i direktivet i denna del ges inte i skälen till direktivet. För kreditinstitut gäller emellertid att vissa regler om värdepappersföretag i direktivet ska tillämpas även på dem när de tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet. Det gäller bl.a. sanktioner och andra åtgärder (se artikel 1.3). Med hänsyn till detta är det enligt regeringens mening i överensstämmelse med direktivet att ingripande kan göras även mot ansvariga fysiska personer i ett kreditinstitut som driver värdepappersrörelse. Det framstår vidare som befogat att förutsättningarna för ingripande mot ansvariga fysiska personer är desamma oavsett om det är ett värdepappersbolag eller ett kreditinstitut som driver värdepappersrörelse. Därtill kommer att reglerna i direktivet inte innebär något hinder mot att medlemsstaterna inför sanktioner även i andra fall än de som anges i direktivet (jfr artikel 70.6 och 70.7). Ingripande vid överträdelser bör således få göras såväl mot ansvariga fysiska personer i ett värdepappersbolag som i ett kreditinstitut som driver värdepappersrörelse.

Ett företag i tredjeland definieras i direktivet (artikel 4.1.57) som företag som skulle vara ett kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster eller ägnar sig åt investeringsverksamhet, eller ett värdepappersföretag, om dess huvudkontor eller säte vore beläget inom unionen (se den engelska språkversionen av direktivet, då den svenska språkversionen innehåller en felskrivning och hänvisar enbart till värdepappersföretag). Direktivet tar alltså sikte endast på tredjelandsföretag som driver värdepappersrörelse (jfr även artiklarna 1.1 och 39–43). De fysiska personer som har ansvaret för ledningen av en filial till ett sådant företag ingår inte i det som i MiFID II definieras som ett ledningsorgan (se artiklarna 4.1.36 och 39.2 d).

Av lagen (1992:160) om utländska filialer m.m. framgår att filialen ska stå under ledning av en verkställande direktör och att denna är ansvarig för filialens verksamhet. En eller flera vice verkställande direktörer får utses och det som anges i lagen om verkställande direktör gäller även för den eller dem (8 och 10 §§). Enligt regeringen mening bör den eller de som har ansvaret för filialens verksamhet kunna vara föremål för ingripande i enlighet med det som anges i direktivet (artikel 70.2) om att sanktioner och åtgärder även ska kunna tillämpas på alla andra fysiska och juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse. Det framstår dessutom som befogat att ingripande mot den som ansvarar för verksamheten kan göras även när värdepappersrörelse drivs av ett företag från tredjeland genom filial i Sverige. Regeringen anser därför att om ett tredjelandsföretag driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och överträder bestämmelser som gäller för den verksamheten, bör Finansinspektionen få ingripa enligt lagen om värdepappersmarknaden även mot den som har ansvar för filialens verksamhet.

Som framgår av det följande är sanktioner mot fysiska personer för ett företags överträdelser inte något som bör tillämpas regelmässigt, utan enbart i vissa fall där det är särskilt påkallat. Av den anledningen och utifrån de allmänna utgångspunkter som gäller för genomförandet av EU-rättsakterna på finansmarknadsområdet, bör det inom ramen för detta lagstiftningsärende inte införas några bestämmelser om ingripande som går utöver det som föreskrivs i MiFID II när det gäller ansvariga fysiska personer hos en leverantör av datarapporterings tjänster. Det blir alltså fråga om ingripande mot den som ingår i ett sådant företags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, endast om företaget samtidigt är ett värdepappersbolag, ett kreditinstitut som driver värdepappersrörelse eller en börs.

Ingripande för ett företags överträdelse bör således kunna göras mot ansvariga fysiska personer i värdepappersbolag, kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse och börser, liksom mot den som ansvarar för verksamheten i en filial från vilken ett företag som hör hemma utanför EES driver värdepappersrörelse i Sverige. Ingripande bör kunna göras mot den som ingår i styrelsen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, samt den som är ansvarig för verksamheten i en filial från vilken ett företag som hör hemma utanför EES driver värdepappersrörelse i Sverige.

#### *Subjektiva rekvisit som förutsättning för ansvar*

MiFID II ställer inte upp något krav på att ett subjektivt rekvisit ska utgöra förutsättning för ansvar. Det finns dock inget hinder för en medlemsstat att införa ett sådant villkor.

Vid genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet infördes ett subjektivt rekvisit, och gränsen för det subjektiva rekvisitet drogs vid uppsåt och grov oaktsamhet (se 25 kap. 1 a § lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 1 a § lagen om bank- och finansieringsrörelse). Detsamma gäller för de bestämmelser som införts om ingripanden med anledning av krishanteringsdirektivet, förordningen om värdepapperscentraler, öppenhetsdirektivet och UCITS-direktivet (se ovan, jfr prop. 2015/16:162 s. 154 f.). Kravet på uppsåt eller grov oaktsamhet infördes bl.a. för att understryka att det bör vara fråga om särskilt allvarliga fall för att en sanktion ska kunna komma i fråga. Det motiverades även med hänvisning till att sanktionerna har straffrättslig karaktär (se prop. 2014/15:57 s. 42). Enligt regeringens mening bör samma förutsättningar gälla också för sanktioner gentemot fysiska personer för ett företags överträdelser enligt MiFID II.

Att överträdelsen ska vara orsakad genom åtminstone grov oaktsamhet innebär att endast en mer kvalificerad form av oaktsamhet kan träffas av en sanktion (se samma prop. s. 42 f.):

Exempel på sådan grov oaktsamhet skulle kunna vara att styrelsen eller verkställande direktören medvetet tagit en risk i fråga om riktigheten hos vissa uppgifter som lämnas till Finansinspektionen. Ett sådant medvetet risktagande kan det vara fråga om när styrelsen eller verkställande direktören underlåtit att se till att det finns en ändamålsenlig organisation på plats för rapportering eller informationslämnande, eller

underlåtit att regelbundet följa upp hur organisationen fungerar. I många fall kan företagets rapporteringsskyldigheter vara tekniskt komplicerade och regleringen kan vara otydlig vilket lämnar utrymme för tolkning. För att agerandet ska anses grovt oaktsamt i sådana fall bör det krävas att styrelsen eller verkställande direktören har fått tydliga indikationer på att det föreligger brister, exempelvis genom Finansinspektionens påpekande eller sanktion, och ändå underlåtit att vidta åtgärder. Det bör också anses grovt oaktsamt att underlåta att sätta sig in i innebörden av sådana regler om styrning och kontroll som har betydelse för verksamheten. Vidare lämnar både lag- och föreskriftsbestämmelser många gånger utrymme för tolkningar och bedömningar. Så är exempelvis fallet när det i olika bestämmelser anges att institutet ska ha en ”ändamålsenlig organisationsstruktur” eller att kontrollfunktionen ska ha ”de resurser som krävs” eller att personalen ska ha ”den kunskap som krävs”. Om det i efterhand visar sig att styrelsen eller verkställande direktören gjorde en felaktig bedömning av vad som t.ex. var ändamålsenligt eller tillräckligt, bör det inte i sig innebära att det har varit fråga om ett grovt oaktsamt beteende i bestämmelsens mening. Om de däremot fått påpekanden, antingen av det egna institutet eller av Finansinspektionen, och underlåtit att vidta åtgärder, bör det finnas utrymme att bedöma oaktsamheten som grov.

*Endast allvarliga överträdelser från företagets sida ska kunna leda till ansvar för fysiska personer*

I MiFID II ges det inga närmare anvisningar om i vilka fall sanktioner ska kunna påföras ansvariga personer i företagets styrelse eller ledning. När det gäller motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet konstaterades att det direktivet inte förutsätter att sanktioner regelmässigt beslutas gentemot fysiska personer i ledningen för ett kreditinstitut eller värdepappersbolag som begär en överträdelse (se prop. 2014/15:57 s. 38). Regeringen ansåg därför att det är tillräckligt att svensk rätt erbjuder en möjlighet att rikta sanktioner mot sådana fysiska personer. Enligt regeringens mening skulle utgångspunkten i svensk rätt vara att sanktioner i första hand riktas mot institutet och att sanktioner mot fysiska personer bör komma i fråga endast om institutets överträdelse är allvarlig. Regeringen gjorde samma bedömning när det gäller motsvarande regler i krishanteringsdirektivet, förordningen om värdepapperscentraler och öppenhetsdirektivet (se prop. 2015/16:5 s. 739, prop. 2015/16:10 s. 241 f. och prop. 2015/16:26 s. 111 f.).

Regeringen anser att det inte finns skäl att avvika från den bedömning som har gjorts i tidigare lagstiftningsärenden när det gäller motsvarande regler i MiFID II om sanktioner och åtgärder mot fysiska personer för ett företags överträdelse. För att genomföra direktivet i denna del är det således tillräckligt att det i svensk rätt finns en möjlighet att ingripa mot ansvariga fysiska personer när företagets överträdelse är allvarlig. Ingreppanden mot fysiska personer som ingår i företagets styrelse, dess verkställande direktör, eller ersättare för sådana personer bör alltså komma i fråga enbart i allvarliga fall.

Vid genomförandet av motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet ansåg Lagrådet att förutsättningarna för ett ingripande borde förtydligas. Regeringen gjorde dock en annan bedömning och ansåg att det inte var

ändamålsenligt att i lagtexten ange närmare kriterier för en allvarlighetsbedömning, eftersom det vid bedömningen bör kunna tas hänsyn till utvecklingen på området för att bestämmelserna ska fungera ändamålsenligt (se prop. 2014/15:57 s. 40 f.).

*Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det är ett problem att det i utredningens förslag till lagtext saknas kriterier för bedömningen av om en juridisk persons överträdelse är allvarlig. Föreningarna invänder även mot det som regeringen anförde i samma fråga vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen har dock inte någon annan uppfattning än den som redovisats i tidigare lagstiftningsärenden, dvs. att det vid bedömningen bör kunna tas hänsyn till utvecklingen på området och att det inte är ändamålsenligt att i lagtexten närmare ange kriterier för allvarlighetsbedömningen (se även prop. 2015/16:10 s. 241). Innebörden av allvarlighetsrekvisitet bör därför i stället framgå av den praxis som utvecklas på området. Exempelvis kan den praxis som redan i dag finns hos Finansinspektionen i fråga om när överträdelser bedöms allvarliga bli relevant. På samma sätt som vid överträdelser enligt kapitaltäckningsdirektivet är det enligt MiFID II fråga om överträdelser av olika slag. Dessa kan bedömas ha olika grad av allvarlighet även om var och en av dem kan förankla ett ingripande. Att överträdelserna som sådana kan variera i fråga om allvarlighet är något som bör kunna beaktas vid bedömningen av om ett ingripande bör göras mot en ansvarig person i det företag som gjort sig skyldigt till överträdelsen.

I allmänhet framstår det som mer befogat med ett ingripande vid sådana överträdelser som kan medföra allvarliga konsekvenser för stabiliteten i företaget eller i det finansiella systemet som helhet. Detsamma gäller vid överträdelser som kan hota andra viktiga samhällsintressen. En överträdelse kan vara att anse som allvarlig, och därmed aktualisera en sanktion mot en person i företagets ledning, om en varning eller återkallelse av tillståndet för företaget kan komma i fråga (se prop. 2014/15:57 s. 41).

Av det förhållandet att företagets överträdelse ska vara allvarlig följer att det inte kan riktas någon sanktion mot en fysisk person som kan hållas ansvarig när dennes agerande visserligen bedöms som mycket anmärkningsvärt, men företagets överträdelse inte samtidigt är tillräckligt graverande för att anse som allvarlig (se samma prop. s. 41 f.).

Det bör, liksom när det gäller överträdelser enligt t.ex. kapitaltäckningsdirektivet, inte krävas att ett sanktionsbeslut har meddelats mot företaget för att en sanktion mot en fysisk person ska kunna komma i fråga. Anledningen till detta är att det kan finnas situationer som i och för sig borde ha lett till ett sanktionsbeslut mot företaget men där något sådant inte har meddelats, exempelvis på grund av att företaget har försatts i konkurs eller fått tillståndet återkallat innan överträdelsen upptäcktes. En sådan situation bör inte utesluta ett ingripande mot en fysisk person (se samma prop.).

Vid Finansinspektionens tillsynsundersökningar och sanktionsprövningar gäller som utgångspunkt, som anges ovan, att sanktioner i första hand bör riktas mot företaget och komma i fråga mot fysiska personer endast i vissa särskilt allvarliga fall. Dock bör det som en naturlig del i en utredning av ett företags överträdelse ingå att göra överväganden i fråga

Prop. 2016/17:162 om någon fysisk person också bör hållas ansvarig. Hur ingående detta bör göras får avgöras med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet (se samma prop. s. 42).

*Vilka sanktioner och åtgärder ska kunna vidtas mot de fysiska personerna?*

Katalogen över administrativa sanktioner och åtgärder i MiFID II (artikel 70.6) är i huvudsak densamma för fysiska och juridiska personer. Samtliga sanktioner och åtgärder är dock inte relevanta när det gäller ingripanden mot fysiska personer i ett företags ledningsorgan. Vidare är det endast i förhållande till sådana personer som det är relevant att meddela förbud att vara medlem av ett företags ledningsorgan.

Enligt MiFID II (artikel 70.6 b) ska behöriga myndigheter kunna meddela ett föreläggande enligt vilket det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta agerande. Ett sådant ingripande är relevant för företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden och för andra juridiska personer och fysiska personer som gör sig skyldiga till en överträdelse (se avsnitten 14.3.2 och 14.3.5). För svenskt vidkommande är ett sådant ingripande dock inte relevant i förhållande till ansvariga personer hos ett företag, eftersom det är företaget som åläggs skyldigheter (se prop. 2014/15:57 s. 50). Den åtgärden föranleder därför enligt regeringens uppfattning ingen genomförandeåtgärd.

En annan sanktion eller åtgärd som för svenskt vidkommande över huvud taget inte är aktuell i förhållande till fysiska personer är den som gäller indragning eller återkallelse av tillstånd (artikel 70.6 c i MiFID II). Eftersom en fysisk person enligt svensk rätt inte kan eller kommer att kunna vara ett tillståndspliktigt företag, t.ex. ett värdepappersbolag, är det regeringens uppfattning att återkallelse av tillstånd inte kan komma i fråga för fysiska personer. Regeringen anser av samma skäl att det för svenskt vidkommande inte heller är aktuellt att för fysiska personer tillämpa ett tillfälligt förbud för ett värdepappersföretag att vara medlem av eller deltagare på reglerade marknader eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar (artikel 70.6 e i MiFID II).

De sanktioner och andra administrativa åtgärder som enligt MiFID II ska kunna beslutas mot fysiska personer i de berörda företagens ledningsorgan bör således vara ett tillfälligt eller, vid upprepade allvarliga överträdelser, permanent förbud för en medlem av värdepappersföretagets ledningsorgan eller någon annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva sådana uppdrag samt sanktionsavgifter (artikel 70.6 d, g och h). Därutöver ska den behöriga myndigheten offentliggöra beslut om administrativa sanktioner eller åtgärder på grund av en överträdelse av bestämmelser som genomför direktivet eller av MiFIR (artikel 71 och artikel 70.6 a i MiFID II).

När det gäller förbud mot att utöva ledningsuppdrag (artikel 70.6 d i MiFID II) kan en fysisk person som ingår i styrelsen för ett värdepappersbolag eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, enligt lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 a §) påföras såväl ett tidsbegränsat förbud att utöva ledningsuppdrag i sådant bolag som sanktionsavgift.

I samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet hänvisades till de möjligheter som Finansinspektionen har att återkalla ett företags tillstånd på grund av att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte uppfyller lämplighetskraven eller besluta att en sådan person inte får delta i ledningen av företaget (enligt bl.a. 25 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden). Regeringen konstaterade i det sammanhanget att sanktionen i det fallet dock riktar sig mot företaget och bedömde att det för ett korrekt genomförande av direktivet behövde finnas en sanktion som kan riktas mot en fysisk person och som innebär ett förbud att utöva uppdrag i ett företag, vilket då inte fanns i svensk rätt (se prop. 2014/15:57 s. 45). Härefter har det för vissa andra företag på finansmarknadsområdet och för överträdelser enligt andra EU-rättsakter införts en motsvarande eller liknande sanktion (se prop. 2015/16:5, prop. 2015/16:10 och prop. 2015/16:170, se även prop. 2015/16:162).

Regeringen gör inte någon annan bedömning när det gäller kraven i MiFID II. Det behövs således även för ett korrekt genomförande av detta direktiv finnas möjlighet att rikta ett förbud att utöva ledningsuppdrag mot en fysisk person i ett företags ledningsorgan. Enligt regeringens uppfattning är det således inte tillräckligt att det, så som *Kammarrätten i Stockholm* framhåller, kan vara möjligt att inom ramen för ledningsprövning åstadkomma ett motsvarande resultat.

För överträdelser enligt MiFID II bör förbudet som regel, och i likhet med det som i andra fall gäller för motsvarande sanktion, vara bestämt till viss tid. Den tidsrymd om lägst tre och högst tio år som gäller enligt nuvarande regler är enligt regeringens mening lämplig även i detta fall (se t.ex. prop. 2014/15:57 s. 45 f.). Den nuvarande möjligheten i lagen om värdepappersmarknaden för Finansinspektionen att besluta om förbud för någon att inneha ett uppdrag som styrelseledamot eller verkställande direktör uppfyller enligt regeringens uppfattning kraven i MiFID II (artikel 70.6 d) när det gäller ett tidsbegränsat förbud att utöva ledningsuppdrag i värdepappersbolag. Ett sådant förbud bör därför få beslutas även för ett företags överträdelser av bestämmelser som genomför MiFID II eller av MiFIR.

Ett förbud mot att utöva ledningsuppdrag ska enligt MiFID II kunna meddelas medlemmar av ledningsorganet i ett värdepappersföretag. Förbudet är begränsat till just sådana ledningsuppdrag (artikel 70.6 d). För svenskt vidkommande innebär ordalydelsen av direktivet att sanktionen ska kunna tillämpas på ledningsorganet i ett värdepappersbolag. I direktivet finns det inte någon förklaring till varför sanktionen endast anges i förhållande till just värdepappersföretagens ledningsorgan. Av direktivet framgår att sanktionskatalogen utgör en minimireglering (artikel 70.6 och 70.7). Enligt regeringens uppfattning medger direktivet därför att en sanktion i form av förbud mot att utöva ledningsuppdrag kan riktas även mot personer i ledningsorganet för andra juridiska personer än värdepappersföretag. Som anförs ovan är dock möjligheten att enligt lagen om värdepappersmarknaden besluta om sanktioner mot fysiska personer för ett företags överträdelse inte avsedd att tillämpas regelmässigt, utan enbart i vissa fall där det är särskilt påkallat. Av den anledningen och utifrån de allmänna utgångspunkter som gäller för genomförandet i svensk rätt av EU-rättsakterna på finansmarknadsområdet, bör det inte utan att

Prop. 2016/17:162 det kan anses motiverat införas några bestämmelser som går utöver det förbud mot att utöva ledningsuppdrag som anges i MiFID II.

Utredningen föreslår emellertid att förbud ska kunna beslutas för den som ingår i styrelsen för ett svenskt värdepappersinstitut eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Det innebär att ett förbud skulle kunna beslutas för en fysisk person med ett sådant uppdrag såväl i ett värdepappersbolag som i ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse. Enligt regeringens mening motiverar de skäl som anförs för att ingripanden ska kunna göras mot ansvariga fysiska personer i ett sådant kreditinstitut också att de ska kunna meddelas förbud att utöva ledningsuppdrag (se ovan). Regeringen anser således, i likhet med utredningen, att sanktionen ska kunna tillämpas inte endast mot ansvariga fysiska personer i ett värdepappersbolag, utan även mot sådana personer i ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse.

Vid upprepade allvarliga överträdelser anges i MiFID II att ett permanent förbud ska kunna meddelas. Härmed avses dock inte ett krav på att personen i fråga tidigare har meddelats ett förbud att utöva ledningsuppdrag. *Kammarrätten i Stockholm* framför att det kan diskuteras om ett permanent förbud att utöva ledningsuppdrag står i överensstämmelse med proportionalitetsprincipen och att frågan om ett sådant förbud kräver djupare analys. Enligt regeringens uppfattning är det permanenta förbud som anges i direktivet en ingripande sanktion, som naturligtvis måste stå i proportion till överträdelsen. Det kan emellertid inte i och för sig anses orimligt att upprepade allvarliga överträdelser får till följd att en person meddelas ett permanent förbud att ingå i styrelsen eller vara verkställande direktör i ett värdepappersinstitut. Möjligheten att meddela ett permanent förbud att utöva sådana uppdrag finns också redan i svensk rätt när det gäller bl.a. fondbolag (se 12 kap. 1 a § lagen om värdepappersfonder och prop. 2015/16:170 s. 109, se även 9 kap. 12 § lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och prop. 2015/16:10 s. 252).

Regeringen anser att det för upprepade allvarliga överträdelser av bestämmelser som genomför MiFID II eller av MiFIR bör införas en möjlighet till ingripande mot en styrelseledamot eller en verkställande direktör i ett värdepappersbolag eller svenskt kreditinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse, eller en ersättare för någon av dem, genom permanent förbud mot att utöva ledningsuppdrag i ett sådant företag. Vid bedömningen av förbudstidens längd bör hänsyn tas till sådana omständigheter som ska beaktas vid valet av sanktion (25 kap. 1 b och 1 c §§ lagen om värdepappersmarknaden, se vidare avsnitt 14.3.7).

Frågor om sanktionsavgifter och storleken på dem (artikel 70.6 g och h i MiFID II) behandlas närmare i avsnitt 14.3.8. Som där framgår gör regeringen bedömningen att det som gäller enligt svensk rätt om sanktionsavgifter för fysiska personer motsvarar det som krävs enligt MiFID II. För att uppfylla direktivets krav om att sådana avgifter ska kunna påföras, bör sanktionsavgift få påföras den som ingår i styrelsen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, vid överträdelser av bestämmelser som genomför MiFID II eller av MiFIR. Detsamma bör gälla i fråga om den eller de fysiska personer som har ansvaret för verksam-



*Något om sanktioner mot fysiska personer för ett företags överträdelse i förhållande till dubbelprövningsförbudet*

I den europeiska konventionen av den 4 november 1950 om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna (Europakonventionen) finns civila och politiska rättigheter reglerade. Sverige har ratificerat Europakonventionen och konventionen har införlivats med svensk rätt genom lagen (1994:1219) om den europeiska konventionen angående skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna. I regeringsformen (2 kap. 19 §) finns ett förbud mot att meddela lag eller föreskrift som står i strid med Europakonventionen. För såväl EU:s institutioner som för medlemsstaterna gäller även Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (EU:s rättighetsstadga).

Europakonventionens sjunde tilläggsprotokoll (artikel 4), som även det har ratificerats av Sverige och gäller som lag, ger Europakonventionen en reglering av principen om att den som en gång blivit dömd eller frikänd av domstol för ett brott ska vara skyddad mot nytt åtal och ny dom för samma brott. Rättigheten eller förbudet har flera benämningar: dubbelbestraffningsförbudet, dubbelprövningsförbudet, förbudet mot dubbla förfaranden och den latinska benämningen *ne bis in idem* (ej två gånger i samma sak). I det följande används termen dubbelprövningsförbudet (jfr bl.a. prop. 2016/17:22 s. 79). Dubbelprövningsförbudet innebär bl.a. att ingen får lagföras eller straffas på nytt i en brottmålsrättegång i samma stat för ett brott för vilket han eller hon redan blivit slutligt frikänd eller dömd i enlighet med lagen och rättegångsordningen i denna stat. Dubbelprövningsförbudet i Europakonventionens sjunde tilläggsprotokoll är begränsat till att gälla samma rättssubjekt. Vidare innebär det ett skydd bara mot lagföring inom en och samma stat. I andra delar är innebörden av det inte lika tydlig. Detta gäller bl.a. frågor om vad som avses med att lagföras eller straffas eller vad som utgör samma brott.

I EU:s rättighetsstadga (artikel 50) finns också en bestämmelse om dubbelprövningsförbudet. Enligt den får ingen lagföras eller straffas på nytt för en lagöverträdelse för vilken han eller hon redan har blivit frikänd eller dömd i unionen genom en lagakraftvunnen brottmålsdom i enlighet med lagen. Bestämmelsen är inte helt identisk med den om dubbelprövningsförbudet i Europakonventionens sjunde tilläggsprotokoll. Det är inte heller helt självklart att den har exakt samma innebörd som konventionens dubbelprövningsförbud. En viktig skillnad mot Europakonventionen med tillhörande lag är att EU:s rättighetsstadga bara gäller vid tillämpning av unionsrätten. Det är således av vikt vad som utgör unionsrätt. Det kan också nämnas att bestämmelsen har ett vidare tillämpningsområde, då det i stället för att begränsas till samma stat, gäller ”i unionen”.

I förevarande lagstiftningsärende uppkommer frågor om hur ingripanden mot fysiska personer förhåller sig till dubbelprövningsförbudet. Dubbelprövningsförbudet enligt Europakonventionen och EU:s rättighetsstadga och dess tillämpning i Sverige har behandlats i bl.a. propo-

Prop. 2016/17:162 situationen Effektiv bekämpning av marknadsmissbruk (prop. 2016/17:22, se bl.a. s. 79–87 för en mer utförlig beskrivning av dubbelprövningsförbudet, se även propositionen Skattetillägg: Dubbelprövningsförbudet och andra rättssäkerhetsfrågor, prop. 2014/15:131).

När det gäller överträdelser av reglerna i MiFID II och MiFIR, vilka kan leda till att en fysisk person påförs en administrativ sanktion, är det inte uteslutet att de även kan innebära att personen i fråga kan lagföras för brott. Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivets regler om administrativa sanktioner mot fysiska personer för företags överträdelser ansåg regeringen att det kunde antas att ett påförande av sanktion enligt den reglering som föreslogs kunde anses som en anklagelse för brott och straff i Europakonventionens mening (se prop. 2014/15:57 s. 52). Lagrådet ansåg i samma lagstiftningsärende att sanktionsavgifter av det aktuella slaget har tydliga straffrättsliga drag och angav att de vid tillämpningen av Europakonventionen behandlas på samma sätt som straff i många avseenden när det gäller grundläggande straffrättsliga principer. Lagrådet anförde vidare att mycket talade för att sanktionsavgifterna i fråga ska behandlas som straff även vid tillämpningen av EU:s rättighetsstadga (se samma prop. s. 569). I senare lagstiftningsärenden har regeringen också angett att det kan antas att de administrativa sanktioner mot fysiska personer som föreslagits anses som en anklagelse för brott och straff i Europakonventionens mening (se bl.a. prop. 2015/16:10 s. 255, prop. 2015/16:26 s. 98 och prop. 2015/16:170 s. 100, jfr prop. 2015/16:162 s. 148–151). Enligt regeringens mening kan det även antas att en sanktion mot en fysisk person enligt förslagen i denna proposition anses som en anklagelse för brott och straff i Europakonventionens mening. I en sådan situation kan konventionens dubbelprövningsförbud aktualiseras. Eftersom det här är fråga om tillämpning av EU-rätt kan dessutom förbudet i rättighetsstadgan aktualiseras.

Problemet med dubbel lagföring och straff bedöms dock kunna uppkomma endast i undantagsfall. Några regler i MiFID II och MiFIR innebär att ett värdepappersföretag av kundskyddsskäl ska agera på visst sätt, lämna viss information och interagera med kunder på visst sätt. Andra regler innebär att ett företag gentemot handelsplatser och andra aktörer ska offentliggöra viss information och handla finansiella instrument på visst sätt. En överträdelse av dessa regler kommer inte i sig att innebära något brott. I dessa situationer kommer knappast heller någon fysisk persons vårdslösa eller ens uppsåtliga agerande att utgöra något brott. Vad personen i fråga kan göra sig skyldig till är t.ex. att oaktsamt eller uppsåtligt underlåta att se till att det finns system och processer för att företaget ska fullgöra sina skyldigheter. Även om en styrelseledamot eller en verkställande direktör aktivt fattar beslut om att montera ned processer eller system eller beordrar personalen att bryta mot reglerna torde ett sådant agerande inte i sig utgöra något brott.

Ett exempel på när en överträdelse enligt MiFID II samtidigt skulle kunna vara ett brott är den situationen att ett värdepappersföretag har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter (se artikel 8 b). Samma gärning skulle kunna utgöra t.ex. urkundsförfalskning enligt 14 kap. brottsbalken. Ett annat exempel är reglerna om algoritmisk handel. Enligt direktivet (artikel 17.1) ska ett värdepappersföretag som bedriver sådan handel

säkerställa att systemet inte används för marknadsmissbruk. Om ett företag på t.ex. verkställande direktörens initiativ i strid mot den regeln använder sitt system för algoritmisk handel för att genomföra order och transaktioner på ett sätt som otillbörligen påverkar marknadspriset, kan detta utgöra brottet marknadsmanipulation enligt lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden (2 kap. 4 §, i fortsättningen benämnd lagen om straff för marknadsmissbruk) samtidigt som det är en överträdelse av reglerna i direktivet. Det kan också tänkas att en överträdelse enligt MiFID II utgör ett led i annan brottslig verksamhet. En underlåtenhet att fullgöra sina skyldigheter att övervaka handeln på en handelsplats (artiklarna 31 och 54) eller inrätta kontroller för att säkerställa att ett värdepappersföretags system för direkt elektroniskt tillträde inte används för marknadsmissbruk (artikel 17.5) skulle kunna göras medvetet för att t.ex. underlätta för någon annan att begå insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan. Agerandet skulle i sådana fall också kunna vara straffbart som medverkan till sådant brott (se 2 kap. 1 och 4 §§ lagen om straff för marknadsmissbruk och 23 kap. 4 § brottsbalken).

Även om det går att hitta exempel på gärningar som både utgör brott och som kan ligga till grund för en administrativ sanktion mot samma fysiska person är det således fråga om undantagsfall. Det är en rad omständigheter som ska inträffa för att detta ska ske. I de mycket få fall som det antas bli fråga om när det gäller administrativa sanktioner mot fysiska personer med anledning av ett företags överträdelser, måste de myndigheter som hanterar ärendet, oavsett om det är Finansinspektionen eller rättsvårdande myndigheter, handlägga ärendet med hänsyn till reglerna om dubbelprövningsförbudet. Beroende på den enskilda situationen kan en konsekvens av reglerna bli att en handläggning hos Finansinspektionen i vissa fall kan hindra en handläggning hos andra myndigheter eller tvärt om. Regeringen har i lagstiftningsärenden med anledning av bl.a. kapitaltäckningsdirektivet, förordningen om värdepapperscentraler och öppenhetsdirektivet bedömt att det för dessa ärenden inte behöver införas några särskilda regler för handläggningen (se prop. 2014/15:57 s. 52, prop. 2015/16:10 s. 256, prop. 2015/16:26 s. 98 och prop. 2015/16:170 s. 100–102).

På marknadsmissbruksområdet finns bestämmelser om handläggningen som rör förhållandet mellan Finansinspektionen och åklagarmyndighet. På marknadsmissbruksområdet föreligger den speciella situationen att marknadsmissbruksfrågor hanteras inom ramen för såväl ett straffrättsligt som ett administrativt förfarande (se prop. 2016/17:22 s. 98–102). Finansinspektionen har ansvaret för att utreda och ingripa mot överträdelser på administrativ väg och Ekobrottsmyndigheten för att bedriva förundersökning och väcka åtal för brott (se samma prop. s. 125 f.). Det finns därför ett behov av att klargöra ansvarsfördelningen mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten. Det finns också behov av tydliga regler om samarbetet mellan dem och om hanteringen av marknadsmissbruksärenden (se samma prop. s. 125–139). Regeringen har bedömt att det vägvalssystem som gäller på marknadsmissbruksområdet medför att situationer där dubbelprövningsförbudet skulle kunna aktualiseras blir mycket vanliga. Mot den bakgrunden har en uttrycklig reglering av dubbelprövningsfallen införts. Regleringen är utformad med förebild av den lagstiftning som tillkommit på skatteområdet och går i vissa avseenden

Prop. 2016/17:162 längre än vad som i strikt mening synes krävas på grund av dubbelprövningsförbudet (se samma prop. s. 129 f.).

När det gäller de sanktioner som föreslås i denna proposition med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II ska överträdelser i princip beivras genom administrativa ingripanden. Som framgår ovan är det fråga om undantagsfall då en överträdelse kan komma att omfattas av såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga regler. Mot den bakgrunden anser regeringen att det för överträdelser enligt MiFID II, i likhet med det som gäller för överträdelser enligt bl.a. kapitaltäckningsdirektivet, inte krävs att det införs ett vägvalssystem eller andra särskilda regler om handläggningen av överträdelser om dessa även omfattas av straffrättsliga bestämmelser. Detta innebär att det enligt regeringens uppfattning inte heller, så som utredningen föreslår, behöver införas en bestämmelse i lag som erinrar om att ett ingripande inte får göras om ett agerande omfattas av ett åtal. Som anförts i tidigare lagstiftningsärenden måste i stället de befintliga reglerna om dubbelprövningsförbudet beaktas vid handläggningen av varje enskilt ärende med utgångspunkt i ärendets särskilda omständigheter (se prop. 2014/15:57 s. 52, prop. 2015/16:10 s. 255, prop. 2015/16:26 s. 98 och prop. 2015/16:170 s. 100–102).

När det, som beträffande sanktioner för överträdelser enligt MiFID II, inte är fråga om några specifika brott utan brott i allmänhet finns det enligt regeringens mening inte behov av en uttrycklig regel om att Finansinspektionen ska anmäla brott. Det får anses ligga i en tillsynsmyndighets funktion att överträdelser – som t.ex. brott begångna i den verksamhet som tillsynen avser – möts med de åtgärder som påkallas av omständigheterna. När det föreligger en klar misstanke om att det har begåtts en straffbar överträdelse, måste en åtalsanmälan i allmänhet anses påkallad.

*Ekobrottsmyndigheten* och *Åklagarmyndigheten* efterfrågar dock klargöranden med avseende på den problematik som hänger samman med dubbelprövningsförbudet. Åklagarmyndigheterna hänvisar till att det i betänkandet från 2012 års marknadsmissbruksutredning (SOU 2014:46) angetts att en situation med parallella undersökningar måste undvikas, något som avviker från såväl Europadomstolens som Högsta domstolens och Högsta förvaltningsdomstolens praxis. De framhåller att åklagarens absoluta förundersöknings- och åtalsplikt torde innebära att förundersökning måste drivas framåt och åtal väckas utan hinder av en utredning hos Finansinspektionen, så länge den utredningen inte har resulterat i någon åtgärd som (enligt Europakonventionen, EU:s rättighetsstadga, författning eller praxis) utgör hinder för det straffrättsliga förfarandet. Mot denna bakgrund väcker åklagarmyndigheterna bl.a. frågan om när ett förfarande om administrativa sanktioner hindrar att ett straffrättsligt förfarande inleds eller fortgår.

Med hänsyn till det som Ekobrottsmyndigheten och Åklagarmyndigheten framför finns det anledning att inledningsvis anknyta till de regler som gäller på marknadsmissbruksområdet. Som anges ovan är den reglering av dubbelprövningssituationerna som finns marknadsmissbruksområdet tillämplig när en överträdelse omfattas av såväl straffrättsliga regler som de bestämmelser om administrativa sanktioner som gäller på området. Varken när det gäller brott enligt den straffrättsliga regleringen på marknadsmissbruksområdet eller när det gäller förundersökning avseende andra brott är det uteslutet att utredningsåtgärder kan vidtas både

hos åklagare och hos Finansinspektionen (se prop. 2016/17:22 s. 134). Som myndigheterna framhåller gäller alltså åklagarens förundersöknings- och åtalsplikt utan hinder av att en utredning pågår hos Finansinspektionen (se även prop. 2015/16:170 s. 101).

Enligt Europadomstolens praxis finns inget hinder mot två parallella förfaranden, så länge ett förfarande avbryts så snart ett annat har avgjorts slutligt (se målet *Lucky Dev mot Sverige*, application no 7356/10, p. 63). Det kan också nämnas att Europadomstolen i en dom i stor kammare den 15 november 2016 har godkänt ett förfarande med parallella förfaranden avseende skattetillägg och skattebrott, dvs. utan att något av dem har behövt avbrytas (målet A och B mot Norge, application nos. 24130/11 and 29758/11). Högsta domstolen har dock bedömt att åtal för skattebrott inte kan väckas mot den som påförts ett skattetillägg som grundar sig på samma faktiska oriktiga uppgifter som åtalet, och att detta gäller oavsett om beslutet om skattetillägg har vunnit laga kraft (NJA 2013 s. 502). Högsta förvaltningsdomstolen har bedömt att när ordningen på förfarandena är den motsatta så innebär ett väckt åtal hinder mot att besluta om skattetillägg som grundas på samma oriktiga uppgifter som åtalet (HFD 2013 ref. 71). Högsta domstolens och Högsta förvaltningsdomstolens avgöranden meddelades före ovan nämnda avgöranden från Europadomstolen. Regeringen bedömer, med beaktande av den bedömning som Högsta domstolen gjort avseende systemet med skattetillägg och skattebrott, att det inte kan utslutas att en påförd sanktion eller utfärdad sanktionsföreläggande enligt den reglering som föreslås i denna proposition skulle kunna hindra ett åtal som grundar sig på samma faktiska omständigheter som sanktionen eller föreläggandet. Till skillnad från det som gäller enligt spärreglerna på marknadsmissbruksområdet (jfr 3 kap. 5 § lagen om straff för marknadsmissbruk) anser regeringen dock inte att det bör vara utslutet att åtal kan väckas om Finansinspektionen utfärdat sanktionsföreläggande som inte godkänts inom utsatt tid och Finansinspektionen sedan valt att inte väcka talan om sanktionsavgift vid domstol (jfr prop. 2016/17:22 s. 133). Dubbelprövningsförbudet i sig kan inte anses hindra ett åtal i den situationen.

En annan frågeställning som Ekobrottsmyndigheten och Åklagarmyndigheten tar upp är vad som händer om ett åtal läggs ned eller justeras så att det inte längre omfattar en överträdelse. Myndigheterna framhåller i detta sammanhang, med hänvisning till Europadomstolens praxis, att det i den situation ett åtal har justerats eller lagts ned så att överträdelsen inte prövas i sak i brottmålet, är möjligt att det inte finns något hinder enligt Europakonventionen mot ett administrativt sanktionsförfarande. Regeringen har i andra lagstiftningsärenden gjort motsvarande bedömning när det gäller dubbelprövningsförbudet i Europakonventionen. Det har i dessa lagstiftningsärenden angetts att sådana förfaranden som inte innebär en slutlig prövning av den enskildes skuld inte är hinder för ett andra förfarande (se prop. 2014/15:131 s. 42 och prop. 2016/17:22 s. 83). När det gäller förhållandet mellan skattetillägg och skattebrott respektive mellan administrativa och straffrättsliga ingripanden på marknadsmissbruksområdet finns det dock nationella regler som innebär att ett väckande av åtal innebär ett slutligt hinder för en administrativ sanktion (se 49 kap. 10 b § skatteförfarandelagen [2011:1244] och 5 kap. 12 § lagen [2016:1306] med kompletterande bestämmelser till EU:s

Prop. 2016/17:162 marknadsmissbruksförordning samt prop. 2014/15:131 s. 87 f. och prop. 2016/17:22 s. 130).

Ekobrottsmyndigheten och Åklagarmyndigheten tar även upp frågan om hur dubbelprövningsförbudet ska tillämpas när det gäller företagsbot. Som regeringen angett i andra lagstiftningsärenden gäller att om dubbelprövningsförbudet aktualiseras i fråga om företagsbot ska förbudet beaktas av myndigheter och domstolar. Det saknas dock även för dessa situationer skäl att införa en uttrycklig reglering (se samma propositioner s. 64 f. respektive s. 134 f.).

Ekobrottsmyndigheten och Åklagarmyndigheten väcker också frågan om hur dubbelprövningsförbudet förhåller sig till andra näringsrättsliga ingripanden. De anger bl.a. att utredningens avsikt inte synes ha varit att ett åtal ska innebära hinder för Finansinspektionen att besluta att en styrelseledamot i ett värdepappersinstitut inte längre får vara det eller lägga överträdelsen till grund för senare bedömningar i fråga om ledningsprövning. Som regeringen konstaterade vid genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet är det när Finansinspektionen anmärker på en ledningsperson i ett institut fråga om att kraven på ledningsfunktionen i institutet uppfylls. En sådan åtgärd riktar sig, som remissinstanserna också anger, mot institutet och inte den enskilda personen (även om åtgärden kan anses angå personen på ett sådant sätt att denne har rätt att överklaga, se HFD 2013 ref. 74). För den fysiska personen innebär beslutet inte annat än att denne, eller styrelsen som helhet, inte anses uppfylla det specifika institutets behov. I det nämnda lagstiftningsärendet uttalades vidare att tidigare sanktionsbeslut bör vara en del av den helhetsbedömning som bör göras av en ledningspersons lämplighet (se prop. 2014/15:57 s. 48 f.). Den lämplighetsprövning som det är fråga om riktar sig alltså mot ett specifikt uppdrag i ett specifikt institut och har andra syften än bestämmelserna om sanktioner mot fysiska personer och straffrättsliga ingripanden (angående prövningen, se vidare avsnitt 12.2.2 och bl.a. prop. 2013/14:228 s. 167 f.). Enligt regeringens uppfattning träffas inte en sådan lämplighetsprövning riktad mot institutet i fråga av dubbelprövningsförbudet i Europakonventionen och EU:s rättighetsstadga (se bl.a. HFD 2015 ref. 20 samt Europadomstolens avgöranden den 7 juli 1989 i målet *Tre Traktörer mot Sverige* och den 8 april 2003 i målet *Manasson mot Sverige*).

*Något om sanktioner mot fysiska personer för ett företags överträdelse i förhållande till rätten att inte belasta sig själv*

Enligt Europakonventionens bestämmelser om rätt till en rättvis rättegång (artikel 6), som gäller vid prövning av en persons civila rättigheter och skyldigheter eller vid anklagelse för brott, har var och en vissa rätts-säkerhetsgarantier. Rätten till en rättvis rättegång i Europakonventionen innebär enligt Europadomstolens praxis bl.a. en rätt för den som blivit anklagad för brott att inte uttala sig och en rätt att inte behöva belasta sig själv. Rättigheten benämns även passivitetsrätten eller skyddet mot självinkriminering, i det följande används termen rätten att inte belasta sig själv.

Finansinspektionen har enligt lagen om värdepappersmarknaden möjlighet att begära att en fysisk eller juridisk person ska lämna uppgifter

eller tillhandahålla information (se t.ex. 23 kap. 3 § och avsnitt 13.3.2). Det motsvarar de krav som ställs upp i såväl MiFID II som MiFID I (se artikel 69.2 första stycket a och b i MiFID II respektive artikel 50.2 a och b i MiFID I). I MiFID II (artikel 70.5) anges vidare att en underlåtenhet att samarbeta eller uppfylla sina skyldigheter i samband med en utredning, inspektion eller begäran i enlighet med direktivet ska betraktas som en överträdelse och kunna föranleda administrativa sanktioner. Sanktionsavgifter mot fysiska personer på grund av överträdelser av bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II eller av MiFIR kan, som anförs ovan, antas kunna jämföras med straff, och misstanke om en regelöverträdelse kan därmed anses som en anklagelse om brott i Europakonventionens mening.

Rätten att inte belasta sig själv är inte absolut och omfattar inte alla typer av uppgifter. Rättigheten utesluter inte nödvändigtvis att tvång används för att förmå en person att lämna uppgifter, även om en sanktion kan följa om personen inte gör det. Vidare kan en intresseavvägning behöva göras. När det gäller regelverket på konkurrensområdet innebär EU-domstolens praxis att kommissionen har rätt att tvinga ett företag att tillhandahålla information om fakta som är kända för företaget och uppvisa relevanta dokument i dess ägo, trots att sådana uppgifter och handlingar kan användas för att bevisa att företaget deltagit i konkurrensbegränsande beteende (jfr prop. 2016/17:22 s. 77 f. och 143 f.).

Enligt regeringens bedömning kan det regelsystem som föreslås i förevarande proposition som sådant inte anses vara oförenligt med Europakonventionen. Det är dock viktigt att se till att tillämpningen av bestämmelserna om uppgiftsskyldighet och sanktionsbefogenheter inte strider mot konventionen. Ytterst är det alltså en tillämpningsfråga; en bedömning får göras i varje enskilt fall om det föreligger hinder mot ett ingripande. I princip torde det vara samma bedömningar som görs oavsett vilken form av sanktion, inbegripet vitesföreläggande, som aktualiseras.

Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet togs det dock in en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 a § andra stycket) som i en viss situation förhindrar en konflikt med rätten att inte belasta sig själv. Den tar sikte på situationen att någon dels utan Finansinspektionens tillstånd eller utan att underrätta inspektionen skaffat sig eller ökat respektive minskat eller avyttrat ett kvalificerat innehav av aktier i exempelvis ett värdepappersbolag, dels i egenskap av t.ex. styrelseledamot i bolaget orsakat att det inte har anmält förvärvet eller avyttringen till inspektionen (se prop. 2014/15:57 s. 40). Bestämmelsen, som innebär att den som omfattas av sådan tillstånds- eller underrättelseskyldighet inte kan påföras en sanktion för företagets överträdelse, är enligt regeringens mening befogad även i fortsättningen. I avsnitt 14.3.5 föreslås en motsvarande bestämmelse för den som hållas ansvarig för en börs överträdelser.

#### **14.3.5 Ingripanden mot verksamhet utan tillstånd, den som överträder en positionslimit samt vissa ägare**

**Regeringens förslag:** Sanktionsavgift ska kunna beslutas för den som utan att vara berättigad till det driver sådan verksamhet som omfattas

av lagen om värdepappersmarknaden eller använder beteckningen börs vid handel med finansiella instrument utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad.

Ingripande genom föreläggande eller beslut om sanktionsavgift ska kunna göras mot den som överträder en positionslimit avseende råvaruderivat som Finansinspektionen eller en behörig myndighet i ett annat land inom EES har beslutat.

Sanktionsavgift ska kunna beslutas för den som åsidosätter skyldigheten att anmäla förvärv, ökning, minskning eller avyttring av kvalificerade innehav i en börs eller en svensk clearingorganisation. Det införs ett undantag för vissa situationer då en styrelseledamot i en börs, dess verkställande direktör eller ersättare för någon av dem också är ägare i börsen.

**Utredningens förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *FAR* anför att de argument som motiverar ett införande av subjektiva rekvisit när det gäller sanktioner mot ledningen möjligen kan göras gällande även beträffande sanktioner mot fysiska personer som överträder positionslimiter.

### Skälen för regeringens förslag

#### *Verksamhet utan tillstånd m.m.*

Enligt MiFID II ska tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet utan den auktorisation eller det godkännande som krävs enligt direktivet betraktas som en överträdelse (artikel 70.4 a). Det som avses är auktorisation för värdepappersföretag (artiklarna 5 och 6.2), värdepappersföretags tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamhet i en annan medlemsstat (artiklarna 34 och 35), tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet genom filial i en medlemsstat (artikel 39), auktorisation för reglerade marknader (artikel 44) och auktorisation för leverantörer av datarapporterings-tjänster (artikel 59).

Det är enligt direktivets ordalydelse endast när det är fråga om tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet som åsidosättande av kraven på auktorisation eller godkännande ska betraktas som överträdelse. Hänvisningarna till auktorisationskraven för reglerade marknader och leverantörer av datarapporterings-tjänster (artiklarna 44 och 59) bör enligt regeringens uppfattning förstås som att det ska anses utgöra en överträdelse även att utan tillstånd driva reglerad marknad eller tillhandahålla datarapporterings-tjänster.

När det gäller ett värdepappersföretags tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamhet i en annan medlemsstat finns det i MiFID II inte något uttryckligt krav på auktorisation eller godkännande. Hänvisningarna i denna del bör emellertid enligt regeringens uppfattning förstås som att det ska anses utgöra en överträdelse att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet utan att ha uppfyllt de krav som ställs i fråga om underrättelser till den behöriga myndigheten (se artiklarna 34 och 35 och avsnitt 11.2).



Finansinspektionen ska enligt lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 17 §) ingripa mot den som driver tillståndspliktig verksamhet enligt den lagen utan att vara berättigad till det. Ingripande får göras både mot juridiska personer, inklusive utländska företag, och fysiska personer. Om den som har tillstånd att driva viss verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden åsidosätter sina skyldigheter gäller även den allmänna bestämmelsen om ingripande i den lagen (25 kap. 1 §).

De berörda bestämmelserna om ingripande i lagen om värdepappersmarknaden bygger på strikt ansvar och kräver alltså inte att en överträdelse har skett uppsåtligt eller av oaktsamhet. Enligt regeringens uppfattning finns det inte skäl för att ändra denna ordning.

Finansinspektionen kan enligt lagen om värdepappersmarknaden ingripa mot den som saknar tillstånd genom föreläggande mot den fysiska eller juridiska personen i fråga att upphöra med verksamheten eller, i fråga om den som utan tillstånd driver värdepappersrörelse, genom beslut om sanktionsavgift (25 kap. 17 §).

Av de sanktioner och administrativa åtgärder som enligt MiFID II ska kunna följa på ett åsidosättande av tillståndsplikten är det – utöver den nuvarande möjligheten i lagen om värdepappersmarknaden att meddela den fysiska eller juridiska personen ett föreläggande att upphöra med verksamheten – bara sanktionsavgifter som kommer i fråga (artikel 70.6 f–h). Någon möjlighet att besluta om sanktionsavgift finns enligt gällande svensk rätt inte när det gäller den som utan att vara berättigad till det driver annan tillståndspliktig verksamhet än värdepappersrörelse. För att genomföra direktivet bör Finansinspektionen få ingripa i ett sådant fall även genom beslut om sanktionsavgift. Enligt regeringens uppfattning är de övriga kraven i direktivet uppfyllda i gällande rätt.

I lagen om värdepappersmarknaden finns även en nationell bestämmelse om ingripande genom föreläggande mot den som använder sig av beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad (25 kap. 17 §). Den kan tillämpas på exempelvis ett värdepappersinstitut med tillstånd att driva en MTF-plattform som kallar verksamheten börs. Regeringen anser att det är befogat att ha en sådan bestämmelse även i fortsättningen och att direktivet inte utgör något hinder mot att behålla den. Den bestämmelsen är nära besläktad med den om ingripande mot någon som driver tillståndspliktig verksamhet utan att vara berättigad till det. Möjligheterna till ingripande i dessa två situationer bör enligt regeringens uppfattning vara enhetliga och det därför införas en bestämmelse i lagen som ger möjlighet att besluta om sanktionsavgift även för den som använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva reglerad marknad.

#### *Överträdelser av en positionslimit*

Som redogörs för i avsnitt 7.14.1 ska Finansinspektionen fastställa gränser – i form av kvantitativa trösklar – för hur stora positioner i råvaruderivat en fysisk eller juridisk person får ha under en viss tidsperiod, s.k. positionslimiter. I vissa fall, när samma derivatinstrument handlas på handelsplatser i olika länder inom EES, kan positionslimiter komma att fastställas av en behörig myndighet i ett annat land än Sverige. Positionslimiter som Finansinspektionen eller en behörig

Prop. 2016/17:162 myndighet i ett annat land inom EES beslutar ska tillämpas även för andra än tillståndspliktiga företag, och enligt MiFID II (artikel 57.14) ska den behöriga myndigheten kunna ingripa med sanktioner mot den som överträder en sådan limit.

För ett tillståndspliktigt företag omfattas en överträdelse av en positionslimit av den generella bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §). När det gäller överträdelser av andra juridiska personer eller av fysiska personer är de sanktioner och administrativa åtgärder som kan bli aktuella enligt direktivet (artikel 70.6 b och f–h) dels föreläggande för personen i fråga att upphöra med agerandet och inte upprepa detta, dels sanktionsavgifter. Finansinspektionen bör därför få möjlighet att genom föreläggande eller sanktionsavgift ingripa mot den fysiska eller juridiska person som överträtt en positionslimit.

Enligt regeringens uppfattning bör bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om ingripande mot den som överträtt en positionslimit bygga på strikt ansvar, i likhet med det som gäller vid ingripanden mot den som driver verksamhet utan tillstånd (25 kap. 17 §) eller åsidosätter anmälningsskyldighet avseende förändringar i ett kvalificerat innehav (24 kap. 7–8 a §§). När det gäller frågan om subjektiva rekvisit som *FAR* tar upp anser regeringen inte att de skäl som motiverat ett krav på uppsåt eller grov oaktsamhet vid ingripanden mot fysiska personer på grund av ett företags överträdelse motiverar ett motsvarande krav vid ingripande mot en fysisk eller juridisk person som överträder en positionslimit som gäller för den personen.

#### *Åsidosättande av tillstånds- och underrättelseskyldighet vid förvärv eller avyttring av kvalificerade innehav*

Enligt MiFID II ska det betraktas som en överträdelse av direktivet att åsidosätta reglerna om underrättelseskyldighet för den som avser skaffa sig, öka, minska eller avyttra ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag (artikel 70.3 a iii). De reglerna gäller för såväl fysiska som juridiska personer (artikel 11.1). De sanktioner som enligt direktivet ska kunna komma i fråga vid en överträdelse är dels föreläggande för den berörda personen att upphöra med agerandet och inte upprepa detta, dels sanktionsavgifter (artikel 70.6 b och f–h). Liksom enligt MiFID I (artikel 10.6) ska åtgärder även kunna vidtas för att komma till rätta med missförhållanden när underrättelseskyldigheten åsidosatts (artikel 11.4 i MiFID II). Sådana åtgärder får, i fråga om ägare i ett värdepappersföretag, bl.a. omfatta upphävande av den rösträtt som är knuten till aktier. Om ett innehav förvärvats trots att den behöriga myndigheten motsatt sig detta krävs antingen att rösträtterna för innehavet inte får utövas eller att avgivna röster ska vara ogiltiga eller förklaras ogiltiga.

Finansinspektionen får enligt lagen om värdepappersmarknaden (24 kap. 7–8 a §§) vidta åtgärder och påföra sanktioner om en ägare i ett värdepappersbolag har åsidosatt sin tillstånds- eller underrättelseskyldighet med avseende på förändringar i ett kvalificerat innehav. Finansinspektionen får i så fall för det första besluta om förbud att utöva rösträtt och förelägga om avyttring (7 och 8 §§). Utredningen föreslår att ingripandemöjligheterna utvidgas till att omfatta meddelande av en varning,

beslut om att en styrelseledamot eller en verkställande direktör i företaget inte längre får vara det, sanktionsavgift och beslut om återkallelse av tillstånd. Det har sedan utredningen lämnade sitt förslag införts en möjlighet för Finansinspektionen att även besluta om sanktionsavgift för en ägare i ett värdepappersbolag (8 a §). I övrigt är de ingripandemöjligheter som utredningen föreslår endast relevanta för tillståndspliktiga företag som åsidosatt tillstånds- eller anmälningsskyldighet när det gäller förändringar i ett kvalificerat innehav i ett annat företag. I ett sådant fall kan ingripande dock göras enligt den allmänna bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §). Enligt regeringens uppfattning innebär det att kraven i MiFID II när det gäller ingripande mot ägare i värdepappersbolag är uppfyllda i gällande svensk rätt.

När det gäller börser ställer direktivet inte upp några krav om under rättelser för den som ökar eller minskar sitt ägande i en marknadsoperatör eller en reglerad marknad. Följaktligen finns det i direktivet inte heller några krav om sanktioner eller åtgärder i detta avseende. Direktivet innehåller dock regler om lämplighetsprövning av den som utövar ett betydande inflytande på förvaltningen av en reglerad marknad och om skyldighet för marknadsoperatören att bl.a. underrätta den behöriga myndigheten om ändringar i ägarförhållanden som leder till ändringar i sammansättningen av de som utövar ett betydande inflytande på den reglerade marknaden (artikel 46). I den svenska språkversionen av direktivet används såväl termen betydande inflytande som termen avsevärt inflytande. Någon skillnad framstår dock inte som avsedd. I den engelska språkversionen används enbart termen ”significant influence”. Direktivet innehåller inte några regler som rör ägare i en clearingorganisation.

De nuvarande bestämmelserna om tillstånds- och underrättelseskyldighet i lagen om värdepappersmarknaden (24 kap.) gäller även förvärv, ökning, minskning och avyttring av kvalificerade innehav i en börs eller en svensk clearingorganisation. Befogenheterna för Finansinspektionen att besluta om förbud att utöva rösträtt och om föreläggande om avyttring gäller även vid åsidosättande av dessa tillstånds- eller underrättelseskyldigheter (7 och 8 §§). Dock finns det i dag inte någon möjlighet att påföra sanktionsavgift (jfr 8 a §). Om ägaren i fråga är ett tillståndspliktigt företag gäller emellertid även här den allmänna bestämmelsen om ingripanden (25 kap. 1 §).

Regeringen anser att bestämmelserna om ingripande mot ägare i börser och clearingorganisationer i möjligaste mån bör vara enhetliga med de som gäller för ingripande mot ägare i värdepappersbolag (jfr prop. 2008/09:155 s. 102). Sanktionsavgift bör därför kunna påföras även för en överträdelse av bestämmelserna om underrättelseskyldighet för förvärv, ökning, minskning eller avyttring av kvalificerade innehav i en börs eller en svensk clearingorganisation.

Som berörs i avsnitt 14.3.4 finns det för den som omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet i fråga om kvalificerade innehav i ett värdepappersbolag ett undantag som innebär att personen inte i egenskap av styrelseledamot, verkställande direktör eller ersättare för någon av dem kan påföras en sanktion för att bolagets överträdelse att inte ha anmält förvärvet eller avyttringen till Finansinspektionen (25 kap. 1 a § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det undantaget, som har in-

Prop. 2016/17:162 förts för att undvika en konflikt med rätten att inte belasta sig själv, bör enligt regeringens uppfattning gälla även avseende anmälningsskyldighet för kvalificerade innehav i en börs.

### 14.3.6 Ingripanden mot utländska företag

**Regeringens förslag:** Sanktionsavgift ska kunna beslutas för företag som hör hemma utanför EES och som efter tillstånd av Finansinspektionen driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige.

Bestämmelserna om återkallelse av tillstånd i vissa fall i lagen om värdepappersmarknaden ska tillämpas på filialtillståndet för företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

När det gäller utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES och driver verksamhet från filial i Sverige justeras uppräknningen i lagen av överträdelser som ska föranleda ingripande så att den omfattar de bestämmelser där Finansinspektionen har tillsynsansvar.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska ingripande mot utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES och driver verksamhet från filial i Sverige kunna göras även vid överträdelser av bestämmelser om kunders finansiella instrument och medel och om förbud mot säkerhetsöverlåtelser i vissa fall. Enligt utredningens förslag ska ingripande mot sådana företag dock inte kunna göras vid överträdelser av bestämmelser om krav för den som driver en handelsplats att offentliggöra information om kvalitet på utförande av transaktioner.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

#### **Skälen för regeringens förslag**

##### *Ingripande mot vissa utländska företag som driver verksamhet från filial*

Enligt MiFID II krävs att sanktioner och administrativa åtgärder, bl.a. sanktionsavgift, ska kunna tillämpas mot tredjelandsföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet från en filial i en medlemsstat och överträder bestämmelser som gäller för verksamheten där (artikel 70, jfr artikel 41.2).

Finansinspektionen får enligt lagen om värdepappersmarknaden ingripa mot företag som hör hemma utanför EES och som efter tillstånd av Finansinspektionen driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (25 kap. 15 §). Det innebär att de generella ingripandebefogenheterna mot svenska företag kan tillämpas även mot sådana företag (25 kap. 1 §). Som framgår i avsnitt 14.3.2 innebär dessa befogenheter, i förening med möjligheter att besluta om sanktionsavgift, att kravet i MiFID II på administrativa åtgärder och sanktioner är uppfyllda. I dag finns dock inte någon möjlighet att besluta om sanktionsavgift för ett sådant företag.

För att i svensk rätt genomföra MiFID II krävs det enligt regeringens uppfattning att sanktionsavgift kan beslutas för ett företag som hör hemma utanför EES (artikel 70.6 f och h). Finansinspektionen bör därför få ingripa mot sådana företag även genom beslut om sanktionsavgift.

Direktivet innehåller även regler om återkallelse av ett tredjelandsföretags tillstånd för filialverksamhet (artikel 43). Som redovisas i avsnitt 14.3.2 motsvarar dessa regler om återkallelse av tillstånd det som gäller för bl.a. värdepappersföretag och reglerade marknader (artiklarna 8 och 44.5). I detta avseende finns i gällande svensk rätt, utöver möjligheten att återkalla ett företags tillstånd enligt den generella bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden, bestämmelser om återkallelse av tillstånd i vissa särskilda fall (se 25 kap. 5 § första stycket 1–4). För att genomföra reglerna i direktivet om återkallelse av tillstånd för ett tredjelandsföretags filial bör dessa bestämmelser gälla även för ett sådant företags filial i Sverige.

Enligt lagen om värdepappersmarknaden får Finansinspektionen också ingripa mot utländska företag – dvs. såväl företag som hör hemma inom EES som utanför EES – som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige (25 kap. 16 § första stycket). Ingripanden mot sådana utländska företag omfattas inte av reglerna i MiFID II. Enligt regeringens bedömning finns det därför inte något hinder mot att behålla de nuvarande bestämmelserna om ingripande mot sådana företag (angående dessa, se prop. 2006/07:115 s. 511 f.). Regeringen anser att möjligheterna att ingripa mot ett sådant företag bör motsvara de som gäller för ingripande mot ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (jfr samma prop.). Det innebär att sanktionsavgift bör kunna påföras även sådana företag. Finansinspektionen bör därför få ingripa även mot ett sådant företag genom beslut om sanktionsavgift.

#### *Ingripande mot vissa utländska företag som hör hemma inom EES*

När det gäller utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES bygger MiFID II, liksom MiFID I, på principen om hemlandstillsyn, vilket innebär att huvudansvaret för tillsynen ligger hos den behöriga myndigheten i företagets hemland. För gränsöverskridande verksamhet inom EES innehåller dock MiFID II (artikel 86), precis som MiFID I (artikel 62), regler om försiktighetsåtgärder som värdlandet är skyldigt att vidta mot värdepappersföretag, reglerade marknader och handelsplattformar som är verksamma inom dess territorium (se prop. 2006/07:115 s. 519 f.).

Reglerna i MiFID II skiljer på den situationen att ett värdepappersföretag som har en filial i värdlandet överträder bestämmelser som antagits där i enlighet med regler i direktivet för vilka den behöriga myndigheten i det landet tilldelas befogenheter (artikel 86.2) och situationen att värdepappersföretaget i annat fall inte uppfyller sina förpliktelser enligt bestämmelser som antagits i enlighet med direktivet (artikel 86.1). De åtgärder som ska vidtas av den behöriga myndigheten i värdlandet skiljer sig åt beroende på vilken av dessa situationer som det är fråga om.

Prop. 2016/17:162 Vidare gäller även enligt MiFID II att vissa åtgärder ska kunna vidtas i värdlandet för en reglerad marknad eller handelsplattform som hör hemma inom EES om en sådan verksamhet inte uppfyller sina förpliktelser enligt bestämmelser som antagits i enlighet med direktivet (artikel 86.3). Som framgår ovan träffar dessa regler dock inte verksamhet som drivs från en filial i värdlandet.

Reglerna i MiFID II om åtgärder som den behöriga myndigheten i värdlandet ska och får vidta vid överträdelser av utländska värdepappersföretag, reglerade marknader och handelsplattformar som hör hemma inom EES motsvarar dem i MiFID I (se vidare avsnitt 13.4.5). De reglerna i MiFID I (artikel 62) har i svensk rätt genomförts i framför allt bestämmelser om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 12 och 13 §§ samt 16 § andra stycket, se samma prop. s. 518–521). Reglerna i direktivet om hänskjutande av ärenden till Esma har dock tagits in i anslutning till tillsynsbestämmelserna i lagen (se 23 kap. 5 a § och prop. 2011/12:70 s. 59, se vidare avsnitt 13.4.2). I MiFID II har det i förhållande till MiFID I gjorts några ändringar när det gäller vilka regler i direktivet som den behöriga myndigheten i ett värdland ska utöva tillsyn över (se artiklarna 16.11 och 35.8 i MiFID II och artikel 32.7 i MiFID I). Därtill kommer att en del av de regler som finns i MiFID I nu finns i MiFIR.

Förändringarna i MiFID II medför enligt regeringens uppfattning att uppräknningen av överträdelser i lagen om värdepappersmarknaden som kan föranleda ett ingripande bör justeras. För det första bör den justeras för att stämma överens med det som enligt MiFID II (artiklarna 16.11 och 35.8) gäller för den tillsyn som Finansinspektionen som behörig myndighet i värdlandet ska utöva över bestämmelser som genomför direktivet. Enligt regeringens uppfattning finns det därför inte skäl att, så som utredningen föreslår, ta in hänvisningar till bestämmelser om kunders finansiella instrument och medel och om förbud mot säkerhetsöverlåtelser i vissa fall (nuvarande 8 kap. 34–36 §§ lagen om värdepappersmarknaden och artikel 16.8–16.10 i MiFID II). Regeringen anser vidare att det, till skillnad mot det som utredningen föreslår, bör tas in en hänvisning till bestämmelser som genomför kravet i direktivet på den som driver en handelsplats att offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner (artikel 27.3).

Även om reglerna om försiktighetsåtgärder i MiFID II (artikel 86) endast hänvisar till bestämmelser som antagits i enlighet med direktivet bör de, enligt regeringens bedömning, förstås som att de tar sikte på samtliga bestämmelser där myndigheten i värdlandet har ett tillsynsansvar (dvs. tilldelas befogenheter). Det innebär att uppräknningen, utöver bestämmelser som genomför direktivet, även bör omfatta de bestämmelser i MiFIR där Finansinspektionen har tillsynsansvar (jfr artikel 35.8).

### 14.3.7 Omständigheter som ska vara styrande vid beslut om sanktioner och åtgärder

Prop. 2016/17:162

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd när det gäller de omständigheter som ska ligga till grund för valet av administrativ sanktion eller åtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** I MiFID II anges att alla relevanta omständigheter ska beaktas vid bestämmande av typ och nivå för en administrativ sanktion eller åtgärd (artikel 72.2). Detta gäller således såväl för valet av sanktion som för nivån på en sanktion, t.ex. en sanktionsavgift (se vidare avsnitt 14.3.8). Omständigheter som, där det är lämpligt, bl.a. ska beaktas är överträdelsens allvarlighetsgrad och varaktighet, graden av ansvar, finansiell ställning, omfattningen av erhållna vinster eller förluster som undvikits, förluster för tredje parter, viljan att samarbeta med den behöriga myndigheten och tidigare överträdelser.

Reglerna i MiFID II om de omständigheter som ska beaktas vid bestämmande av administrativa sanktioner och åtgärder har motsvarigheter i kapitaltäckningsdirektivet (se artikel 70 i sistnämnda direktiv). Reglerna i kapitaltäckningsdirektivet har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (se 25 kap. 1 b, 1 c och 10 §§ samt prop. 2013/14:228 s. 237–242 och prop. 2014/15:57 s. 52–55). I lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 b, 1 c och 10 §§) finns det således redan i dag bestämmelser om att de omständigheter som anges i MiFID II ska beaktas vid valet av sanktion och fastställande av sanktionsavgift. Vidare finns bestämmelser om att Finansinspektionen i vissa fall får avstå från ett ingripande (25 kap. 1 b § andra stycket och 2 §). Enligt regeringens uppfattning innebär MiFID II i detta avseende inte någon förändring i förhållande till det som i dag gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden. Direktivet föranleder därför inte någon lagstiftningsåtgärd i denna del.

### 14.3.8 Särskilt om sanktionsavgifter och deras storlek

**Regeringens förslag:** För juridiska personer ska det vara möjligt att som högst bestämma sanktionsavgiften till ett belopp som per den 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro.

**Regeringens bedömning:** Reglerna i MiFID II om storleken på sanktionsavgifter och de omständigheter som ska beaktas när storleken på avgiften fastställs föranleder i övrigt ingen lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens bedömning. Utredningens förslag avviker dock från regeringens bedömning genom att utredningen föreslår att högsta möjliga sanktionsavgift för fysiska personer ska kunna bestämmas till ett belopp som per den

Prop. 2016/17:162 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro. Utredningens förslag avviker vidare från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag görs det ingen ändring av hur den högsta sanktionsavgiften ska bestämmas för juridiska personer.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Förvaltningsrätten i Stockholm* och *Förvaltningsrätten i Göteborg* anser att det högsta beloppet för en sanktionsavgift bör anges i kronor i stället för i euro. *Förvaltningsrätten i Stockholm* anger att det inte framgår om beloppsgränserna är alternativa eller kumulativa och föreslår därför att lagtexten förtydligas. Förvaltningsrätten anser också att det kan tänkas uppkomma situationer där ekonomisk fördel eller årsomsättning inte kan beräknas, varför det finns ett värde av att även ha med beloppsnivån om fem miljoner euro som grundregel i fråga om juridiska personer. *Förvaltningsrätten i Göteborg* anser att utredningens uttalande om att sanktionsavgifter för fysiska personer i praktiken bör fastställas utifrån en nivå som är väsentligt lägre än den angivna beloppsnivån är alltför generellt och kan påverka rättstillämpningen i en icke önskvärd riktning. *Förvaltningsrätten i Stockholm*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* efterfrågar ytterligare vägledning, riktlinjer eller en utgångspunkt när det gäller sanktionsavgifter mot fysiska personer. *Finansförbundet*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framhåller vikten av att en fysisk persons ekonomiska förhållanden beaktas. *Finansförbundet* framhåller även att en sanktion endast i undantagsfall ska kunna riktas mot en anställd och att om denne på grund av företagets rutiner, instruktioner eller praxis ansett sig förhindrad att utlämna information ska vitesansvaret läggas på företaget. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att regeringens bedömning i tidigare lagstiftningsärende att dagsbottsystemet inte bör användas som utgångspunkt för bedömning av storleken på sanktionsavgifter varit förhastad. Enligt föreningarna innebär EU-reglerna om sanktioner och sanktionsavgifter inte något hinder för en medlemsstat att reglera till exempel beräkningsgrunderna nationellt så länge medlemsstaten håller sig inom direktivets ram.

### Skälen för regeringens förslag och bedömning

#### *Regler om sanktionsavgifter i MiFID II*

MiFID II innehåller regler om de maximala sanktionsavgifter som åtminstone ska kunna påföras fysiska och juridiska personer (artikel 70.6 f–h).

Den maximala sanktionsavgiften för juridiska personer ska minst kunna uppgå till fem miljoner euro eller upp till tio procent av årsomsättningen enligt den senast tillgängliga årsredovisningen som har godkänts av styrelsen (artikel 70.6 f). Om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till ett moderföretag som är skyldigt att upprätta konsoliderad redovisning enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG (i det följande benämnt redovisningsdirektivet), ska den totala omsättningen vara den totala årliga



omsättningen eller motsvarande slag av intäkt enligt relevanta rättsakter på redovisningsområdet enligt senast tillgängliga konsoliderade årliga redovisning som godkänts av styrelsen för det yttersta moderföretaget.

Sanktionsavgiften ska vidare kunna uppgå till två gånger beloppet av den ekonomiska fördel som erhållits genom överträdelsen, om denna fördel kan fastställas och även om beloppet överstiger fem miljoner euro eller tio procent av den juridiska personens årsomsättning (artikel 70.6 h i MiFID II). Med fördel får i detta sammanhang förstås de vinster som erhållits eller de förluster som undvikits (se prop. 2013/14:228 s. 240 beträffande motsvarande regel i kapitaltäckningsdirektivet och jfr artikel 72.2 d i MiFID II).

Även för fysiska personer ska den maximala sanktionsavgiften åtminstone kunna uppgå till fem miljoner euro eller två gånger beloppet av den ekonomiska fördel som erhållits genom överträdelsen, om denna fördel kan fastställas och även det beloppet överstiger fem miljoner euro (artikel 70.6 g och h i MiFID II).

Beloppsnivåerna är angivna i euro men ska för medlemsstater vars valuta inte är euro omräknas till motsvarande belopp i nationell valuta vid dagen för direktivets ikraftträdande, dvs. den 2 juli 2014 (artikel 70.6 f och g i MiFID II).

Som framgår i avsnitt 14.3.7 anges i MiFID II vissa omständigheter som ska beaktas vid fastställandet av nivån för sanktionsavgifter (artikel 72.2).

#### *Tillämpningsområdet för bestämmelser om fastställande av sanktionsavgift i lagen om värdepappersmarknaden*

I lagen om värdepappersmarknaden finns i dag bestämmelser om högsta och lägsta belopp för en sanktionsavgift för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation (25 kap. 9 §). Det finns även bestämmelser om högsta belopp för en sanktionsavgift för fysiska personer (25 kap. 9 a §).

I avsnitten 14.3.3 och 14.3.6 föreslås att de gällande bestämmelserna om sanktionsavgifter för bl.a. svenska värdepappersinstitut ska omfatta även svenska leverantörer av datarapporteringstjänster, företag som hör hemma utanför EES och som efter tillstånd från Finansinspektionen driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige.

Bestämmelserna om högsta och lägsta sanktionsavgift för fysiska och juridiska personer gäller också för sanktionsavgift på grund av överträdelser som består i att någon driver värdepappersrörelse utan att vara berättigad till det eller åsidosatt anmälningsskyldighet avseende förvärv eller avyttringar av kvalificerade innehav i ett värdepappersbolag (24 kap. 8 a § och 25 kap. 17 § fjärde stycket lagen om värdepappersmarknaden). Enligt förslagen i denna proposition kommer de även att gälla för sanktionsavgift på grund av överträdelser som består i att någon driver annan tillståndspliktig verksamhet utan att vara berättigad till det, åsidosättande av tillstånds- eller underrättelseskyldighet avseende förvärv eller avyttringar av kvalificerade innehav i en börs eller svensk

#### *Högsta sanktionsavgift för juridiska personer*

När det gäller juridiska personer överensstämmer de nuvarande bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 §) med det som anges i direktivet (artikel 70.6 f och h) på så sätt att det finns alternativa beräkningssätt för att fastställa högsta möjliga sanktionsavgift, nämligen utifrån årsomsättningen eller utifrån erhållna ekonomiska fördelar. Enligt förslaget i avsnitt 17.2 kommer den högsta möjliga sanktionsavgiften i förekommande fall även kunna beräknas utifrån omsättningen på koncernnivå. I samma avsnitt föreslås även, med anledning av *Lagrådets* synpunkter, en justering när det gäller beräkning av högsta möjliga sanktionsavgift utifrån erhållna ekonomiska fördelar.

I lagen om värdepappersmarknaden finns det i dag inte någon motsvarighet till det som anges i MiFID II (artikel 70.6 f) om en högsta sanktionsavgift för en juridisk person på fem miljoner euro. När det gäller juridiska personer finns det inte heller i kapitaltäckningsdirektivet någon motsvarighet till det belopp om fem miljoner euro som anges i MiFID II (jfr artiklarna 66.2 c och 67.2 e i kapitaltäckningsdirektivet). Utredningen bedömer att ett korrekt genomförande i svensk rätt av MiFID II inte kräver att detta alternativ införs i fråga om juridiska personer.

Regeringen konstaterar att det i förordningen om värdepapperscentraler, öppenhetsdirektivet och UCITS-direktivet finns regler om en till belopp bestämd högsta sanktionsavgift som motsvarar beloppen i MiFID II (artikel 63.2 g i förordningen om värdepapperscentraler, artikel 28b.1 första stycket c i öppenhetsdirektivet och artikel 99.6 e i UCITS-direktivet). När det gäller reglerna i dessa EU-rättsakter har regeringen funnit att det i svensk rätt bör införas bestämmelser om sanktionsavgift enligt vilka det finns möjlighet att fastställa sanktionsavgiften till högst det belopp som anges i rättsakten (se 9 kap. 18 § lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, 25 kap. 19 § lagen om värdepappersmarknaden, 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument och 12 kap. 8 § lagen om värdepappersfonder samt prop. 2015/16:10 s. 248 f., prop. 2015/16:26 s. 95 f. och prop. 2015/16:170 s. 110). Regeringen gör ingen annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. Vidare kan det, som *Förvaltningsrätten i Stockholm* påpekar, förekomma situationer där det finns ett värde av att kunna bestämma sanktionsavgiften till ett belopp motsvarande högst fem miljoner euro. Regeringen anser således att det i lagen om värdepappersmarknaden bör anges att den högsta sanktionsavgiften för juridiska personer även får bestämmas till ett belopp motsvarande högst fem miljoner euro.

Det bör i sammanhanget noteras att förslagen att den högsta sanktionsavgiften ska beräknas även till ett belopp som i kronor motsvarar fem miljoner euro innebär att detta kommer att gälla generellt för beräkningen av den högsta sanktionsavgift som får tas ut om bl.a. ett värdepappersbolag överträder det som gäller för bolaget enligt lagen om värdepappersmarknaden. Det innebär att en högsta sanktionsavgift kan beräknas på detta sätt även om ett värdepappersbolag överträder bestäm-

Av lagen om värdepappersmarknaden följer i dag att sanktionsavgiften för ett företag inte får understiga 5 000 kronor (25 kap. 9 § andra stycket). Vidare finns en begränsning i det att avgiften inte får vara så stor att företaget därefter inte kan uppfylla kapital- och likviditetskraven (25 kap. 9 § tredje stycket). Sistnämnda begränsningsregel har införts för att förhindra att uttaget av avgiften får till följd att regelöverträdarens tillstånd måste återkallas (se prop. 2006/07:115 s. 641). Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet konstaterade regeringen att begränsningen till att avgiften inte får vara så stor att företaget därefter inte uppfyller kraven på soliditet och likviditet skulle kunna förhindra att de i de direktivet angivna sanktionsbeloppen döms ut (se prop. 2013/14:228 s. 236). Regeringen gjorde dock bedömningen att ett beslut om så höga sanktionsavgifter för ett enskilt företag inte kan anses uppfylla kapitaltäckningsdirektivets krav på proportionalitet, varför det inte ansågs föreligga något hinder mot att begränsningen kvarstår. Vidare ansågs kapitaltäckningsdirektivet inte heller kräva att det nuvarande golvet om 5 000 kronor togs bort. Det saknas anledning att beträffande kraven i MiFID II göra någon annan bedömning.

#### *Högsta sanktionsavgift för fysiska personer*

När det gäller fysiska personer motsvarar gällande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 a §) om beräkning av den högsta sanktionsavgift som får tas ut det som anges i MiFID II (artikel 70.6 g och h). Enligt regeringens bedömning kräver därför direktivet i denna del inte någon lagstiftningsåtgärd. I avsnitt 17.2 föreslås dock att bestämmelserna om beräkning av sanktionsavgift justeras med anledning av *Lagrådets* synpunkter.

Beträffande det som *Finansförbundet* anför om att sanktioner endast i undantagsfall ska riktas mot en anställd och om situationen att denne ansett sig förhindrad att utlämna information hänvisas till det som anges i avsnitt 14.3.4 om förutsättningar för att en fysisk person ska kunna påföras en sanktion för ett företags överträdelse. Vidare hänvisas till avsnitt 13.3.2, där det framgår att det i detta lagstiftningsärende inte föreslås någon ändring när det gäller Finansinspektionens befogenheter vid en begäran om information (se även prop. 2013/14:228 s. 195).

#### *Omräkning från euro till svenska kronor*

Enligt nuvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 a §) och lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap. 8 a §) får den högsta sanktionsavgiften för en fysisk person bl.a. bestämmas till ett belopp som per den 17 juli 2013 i svenska kronor motsvarade fem miljoner euro. Beloppet infördes vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet, och överensstämmer med det som anges där (se artiklarna 66.2 d och 67.2 f). Även vid genomförandet i svensk rätt av andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet har högsta belopp för sanktionsavgift angetts som ett belopp i svenska kronor som per den dag som anges i rättsakten motsvarade ett belopp i euro (se 25 kap. 19 och 19 a §§ lagen om värdepappersmarknaden, 6 kap. 3 b §

Prop. 2016/17:162 lagen om handel med finansiella instrument, 9 kap. 18 och 19 §§ lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och 12 kap. 8 a § lagen om värdepappersfonder). *Förvaltningsrätten i Stockholm* och *Förvaltningsrätten i Göteborg* anser att det högsta beloppet för en sanktionsavgift bör anges i kronor i stället för euro. Regeringen finner dock inte skäl att när det gäller MiFID II ange beloppsnivåerna i lag på annat sätt än som skett vid genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i andra EU-rättsakter.

Den högsta sanktionsavgiften för en fysisk person ska enligt direktivet kunna uppgå till minst ett belopp som per den 2 juli 2014 motsvarade fem miljoner euro (artikel 70.6 f och g). I såväl MiFID II som kapitaltäckningsdirektivet knyts beloppet för den högsta sanktionsavgiften till eurons kurs vid ett visst angivet datum. Det innebär att den valutakurs som ska ligga till grund för omräkningen mellan euro och kronor inte kommer att förändras. Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet hänvisades till den valutakurs som motsvarar den s.k. mittkurs som dagligen fastställs av Nasdaq Stockholm AB (se prop. 2014/15:57 s. 46). Även i krishanteringsdirektivet knyts beloppet för den högsta sanktionsavgiften till eurons kurs vid ett visst angivet datum (artikel 111.2 e). Vid genomförande av krishanteringsdirektivet ansåg regeringen att det inte var lämpligt att föreskriva att valutakursen när det gäller sanktioner för åsidosättande av skyldigheter enligt det direktivet skulle bestämmas på annat sätt än enligt gällande bestämmelser i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2015/16:5 s. 740). Regeringen angav då, att om en avvikande valutakurs används, skulle detta få till följd att det maximala sanktionsbeloppet blir högre eller lägre när det gäller sanktioner för åsidosättande av skyldigheter enligt krishanteringsdirektivet. En sådan avvikelse framstod inte som motiverad och uppstod enbart till följd av att de två relevanta direktiven (kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet) anger referensdatum som är knutna till tidpunkten när respektive direktiv antogs. Vidare framstod det, enligt regeringens mening, inte som troligt att avsikten varit att sanktionsbeloppen ska skilja sig åt eftersom sanktionsbeloppen för länder inom euroområdet är detsamma enligt båda direktiven (fem miljoner euro). Den eventuella skillnad som uppstår är endast en naturlig följd av rörelser på valutamarknaden. Mot den bakgrunden bedömde regeringen att det saknades skäl att i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden föra in en hänvisning till en valutakurs som skulle få till följd att det maximala sanktionsbeloppet för fysiska personer i vissa fall skulle bestämmas på ett annat sätt än enligt befintliga bestämmelser. Regeringen gör samma bedömning i det förevarande lagstiftningsärendet och anser således att det inte är lämpligt att i lagen om värdepappersmarknaden föreskriva att valutakursen när det gäller sanktionsavgift för fysiska personer för åsidosättande av skyldigheter enligt MiFID II eller MiFIR ska bestämmas på ett annat sätt än enligt nuvarande bestämmelser i lagen.

När det gäller möjligheten för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation att bestämma en sanktionsavgift till högst ett belopp som i kronor motsvarar fem miljoner euro finns det inte någon motsvarighet i vare sig kapitaltäckningsdirektivet eller krishanteringsdirektivet. Beloppet i kronor har således inte tidigare knutits

till eurons kurs per en viss dag. I lagen om värdepappersmarknaden bör därför, enligt regeringens uppfattning, beloppet i kronor knytas till eurons kurs per den dag som anges i MiFID II, dvs. den 2 juli 2014. Detta innebär att den kurs som ska användas vid beräkning av högsta belopp för juridiska personer, kommer att avvika något från den som gäller i dag för fysiska personer, vilket medför att en på detta sätt beräknad högsta sanktionsavgift blir högre för juridiska personer än för fysiska.

*Något om ramarna för att fastställa sanktionsavgifternas storlek*

De beräkningsmodeller för högsta sanktionsavgift som i dag gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden är alternativa (25 kap. 9 och 9 a §§). Det högsta beloppet enligt de alternativa beräkningarna utgör ett avgiftstak (se prop. 2013/14:228 s. 235 f. och prop. 2014/15:57 s. 46). Finansinspektionen har att beakta den ram som detta avgiftstak ställer upp. Även den möjlighet som föreslås i denna proposition att bestämma sanktionsavgiften för en juridisk person också till högst ett belopp motsvarande fem miljoner euro innebär ett ytterligare alternativt beräknings sätt. Om det beloppet är högre än beloppen enligt de andra beräkningsmodellerna, utgör det således ett avgiftstak. För beräkning av sanktionsavgifter gäller också att avgifterna ska vara proportionerliga i förhållande till överträdelsen i fråga och tillräcklig stora för att balansera de fördelar som kan förväntas och vara avskräckande även för större företag och deras chefer (se skälen 141 och 142 till MiFID II samt prop. 2013/14:228 s. 235 f. och prop. 2014/15:57 s. 46).

*Förvaltningsrätten i Stockholm* anser att det inte framgår av lagtexten om de angivna beloppsgränserna är alternativa eller kumulativa och föreslår att det förtydligas. Motsvarande synpunkt framfördes av Lagrådet med avseende på genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler om sanktionsavgifter i öppenhetsdirektivet, vilket medförde att de bestämmelserna förtydligades och fick en något annorlunda utformning än de nu aktuella bestämmelserna (se prop. 2015/16:26 s. 148 f. och 351 samt 25 kap. 19 och 19 e §§ lagen om värdepappersmarknaden). Förslaget i förevarande proposition innebär att motsvarande förtydligande görs även i de nu aktuella bestämmelserna om sanktionsavgift (25 kap. 9 och 9 a §§ samma lag).

Ett antal remissinstanser – *Förvaltningsrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Göteborg, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* framför synpunkter som rör nivån på sanktionsavgifter.

När det gäller sanktionsavgifter mot fysiska personer konstaterade regeringen när reglerna i kapitaltäckningsdirektivet genomfördes i svensk rätt att det angivna beloppet om fem miljoner euro ska kunna tillämpas på samtliga regelöverträdelser i samtliga medlemsstater (prop. 2014/15:57 s. 46 f.). Maximibeloppet är således dimensionerat för att vara en tillräcklig sanktionsavgift för en överträdelse i något av de största europeiska instituten. Att de största svenska instituten i dag är relativt små i jämförelse med de större europeiska bör avspeglas i storleken på de sanktionsavgifter som kan bli aktuella med anledning av svenska instituts överträdelser.

Prop. 2016/17:162 Frågan om dagsbottssystemet bör användas för beräkning av sanktionsavgifter var även föremål för regeringens överväganden i samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen gjorde då bedömningen att det inte var lämpligt att använda det systemet för beräkning av sanktionsavgifter. Till grund för den bedömningen låg bl.a. att en sådan beräkningsmodell skulle innebära att sanktionsavgifterna för svensk del i realiteten skulle uppgå till endast en bråkdel av vad kapitaltäckningsdirektivet kräver. En beräkningsgrund som bygger på dagsbotts-systemet ansågs dessutom riskera att sätta överträdelsens varaktighet och allvarlighet i bakgrunden vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek (se samma prop.).

Regeringen gör inte någon annan bedömning när det gäller sanktionsavgifter för överträdelser enligt MiFID II och MiFIR än den som regeringen gjorde när det gäller kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen anser även, i linje med det som Förvaltningsrätten i Göteborg anför, att det inte är lämpligt att lämna ytterligare riktlinjer om beloppsnivån på sanktionsavgifter, utan att det får överlämnas till rättstillämpningen.

#### *Särskilt om omständigheter som ska beaktas vid fastställande av storleken av sanktionsavgifter*

Som behandlas i avsnitt 14.3.7 anges det i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 b, 1 c och 10 §§) omständigheter som ska beaktas bl.a. vid fastställande av storleken på en sanktionsavgift. De omständigheter som anges i lagen överensstämmer med dem som enligt MiFID II (artikel 72.2) ska beaktas vid fastställande av sanktionsavgifters storlek. Enligt regeringens uppfattning är någon lagstiftningsåtgärd därför inte påkallad i detta avseende. I avsnitt 17.2 föreslås dock att dessa bestämmelser justeras med anledning av *Lagrådets* synpunkter.

I fråga om fastställande av storleken för en sanktionsavgift framhåller *Finansförbundet*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* vikten av att en fysisk persons ekonomiska förhållanden beaktas. Regeringen konstaterar att det redan i dag följer av lagen om värdepappersmarknaden att en fysisk persons finansiella ställning är en av de omständigheter som särskilt ska beaktas. Med finansiell ställning avses enligt MiFID II särskilt årsinkomst och nettotillgångar (artikel 72.2 första stycket c). Som regeringen uttalade i samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet, bör i årsinkomsten ingå såväl fast som rörlig ersättning och kapitalinkomster (se prop. 2014/15:57 s. 55). Har överträdelsen pågått under en längre tid bör även inkomster under hela denna tid beaktas.

### **14.3.9 Offentliggörande av beslut om sanktioner och åtgärder**

<b>Regeringens bedömning:</b> Skyldigheten att offentliggöra beslut om administrativa sanktioner och åtgärder bör genomföras genom föreskrifter på förordningsnivå.
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Skälen för regeringens bedömning:** MiFID II innehåller regler om offentliggörande av de behöriga myndigheternas beslut om sanktioner och administrativa åtgärder (artiklarna 70.6 a och 71). I MiFID II finns till skillnad från i MiFID I ett krav på att myndigheterna ska offentliggöra sina beslut (jfr artikel 71.1 första stycket i MiFID II och artikel 51.3 i MiFID I).

Myndigheten ska enligt MiFID II, på sin officiella webbplats och utan onödigt dröjsmål efter det att personen i fråga har underrättats om beslutet, offentliggöra varje administrativ sanktion eller åtgärd för överträdelse av bestämmelser som genomför direktivet eller bestämmelser i MiFIR. Offentliggörandet ska åtminstone omfatta information om överträdelsens typ och art och om vilka personer som är ansvariga (artikel 71.1 första stycket, se även artikel 70.6 a). Skyldigheten gäller dock inte beslut av utredningskaraktär. Om beslutet överklagas, ska den behöriga myndigheten även informera om detta samt om ärendets utgång vid dess prövning av högre instans (artikel 71.2).

I vissa fall får besluten offentliggöras på anonym grund eller så får offentliggörandet skjutas upp eller underlåtas helt och hållet (artikel 71.1 andra och tredje styckena). Undantagen gäller om myndigheten bedömer att en publicering av en juridisk persons identitet eller personuppgifter rörande en fysisk person utgör en oproportionerlig åtgärd, eller om ett offentliggörande skulle äventyra stabiliteten hos de finansiella marknaderna eller en pågående utredning.

Den behöriga myndigheten ska säkerställa att den information som har offentliggjorts ska finnas kvar på webbplatsen i minst fem år (artikel 71.3). Om besluten innehåller personuppgifter, får dessa behållas där endast under den period som krävs enligt tillämpliga dataskyddsregler.

Medlemsstaterna ska årligen informera Esma om alla administrativa sanktioner och åtgärder i enlighet med reglerna om offentliggörande (artikel 71.4). Om den behöriga myndigheten har offentliggjort en administrativ sanktion eller åtgärd, ska den samtidigt informera Esma om detta (artikel 71.5).

I och med att direktivet ställer krav på offentliggörande av Finansinspektionens beslut om sanktioner, krävs ställningstagande till om ett sådant offentliggörande är tillåtet enligt OSL. I OSL finns bestämmelser om sekretess för vissa uppgifter i Finansinspektionens tillståndsgivnings- och tillsynsverksamhet (30 kap. 4–5 §§).

Särskilda bestämmelser om sekretess gäller i ärenden om ägarprövning för uppgift om en enskilds personliga eller ekonomiska förhållanden (30 kap. 5 § OSL). De gäller dock inte för uppgifter i Finansinspektionens beslut, och kan därmed inte utgöra ett hinder för ett offentliggörande i enlighet med direktivet.

I de allmänna bestämmelserna om sekretess i Finansinspektionens tillståndsgivnings- och tillsynsverksamhet finns det dock inte något motsvarande undantag för inspektionens beslut (30 kap. 4 § OSL). De bestämmelserna innebär att sekretess bl.a. gäller för uppgift om affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att han eller hon lider skada om uppgiften röjs. Det föreligger alltså en presumtion för att Finansinspektionen får offentliggöra

Prop. 2016/17:162 uppgifter om åtgärder eller sanktioner, men sekretess råder om det kan antas att den berörde lider skada om uppgiften röjs.

Reglerna i direktivet tillåter att beslut offentliggörs utan att avslöja identiteten på den som beslutet avser, om ett offentliggörande av identiteten utgör en oproportionerlig åtgärd eller bedöms orsaka en oproportionell skada för berörda företag eller de fysiska personer som berörs (artikel 71.1 andra stycket). Regeringen gör därför bedömningen att bestämmelserna om sekretess i OSL inte utgör hinder för att offentliggöra beslut på det sätt som anges i direktivet. Bedömningen överensstämmer med den som regeringen gjorde med avseende på motsvarande regler om offentliggörande av beslut i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 68, se prop. 2013/14:228 s. 233 f. och prop. 2014/15:57 s. 49).

Kravet på offentliggörande av sanktioner mot enskilda och ett offentliggörande av besluten på Finansinspektionens webbplats kommer att utgöra behandling av personuppgifter i enlighet med personuppgiftslagen. Genom att det är möjligt att i vissa fall offentliggöra besluten i anonymiserad form, innehåller MiFID II skyddsmekanismer för att tillgodose skyddet för personuppgifter. Om det ändå anses föreligga skäl för att offentliggöra personuppgifter ställs krav på att uppgifterna inte behålls på myndighetens webbplats under en längre tid än vad som är förenligt med gällande regler för uppgiftsskydd (artiklarna 71.3 och 78). Beträffande skydd för personuppgifter, se vidare avsnitt 13.4.8.

Regeringen konstaterade vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet att reglerna om skyldigheten att offentliggöra beslut om sanktioner och administrativa åtgärder borde genomföras i föreskrifter på förordningsnivå (se prop. 2013/14:228 s. 233 f. och prop. 2014/15:57 s. 43 och 49 f. och 3 § 6 förordningen [2014:993] om särskild tillsyn och kapitalbuffertar). Detsamma bör enligt regeringens uppfattning gälla för genomförandet av motsvarande regler i MiFID II.

#### 14.4 Straffrättslig reglering

**Regeringens bedömning:** Undantagsregeln i MiFID II om en straffrättslig reglering i stället för administrativa sanktioner är, för svenskt vidkommande, inte aktuell att tillämpa.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

**Skälen för regeringens bedömning:** Medlemsstater som redan infört en straffrättslig reglering för överträdelse som anges i MiFID II och MiFIR behöver inte införa en reglering med administrativa sanktioner för samma överträdelse (artikel 70.1 andra stycket i MiFID II).

Gällande svensk rätt innehåller inte någon straffrättslig reglering som kan betraktas som alternativ till det administrativa sanktionssystem som medlemsstaterna annars ska införa enligt direktivet. Regeringen anser därför att det för Sveriges del inte är aktuellt att tillämpa undantaget.



### 14.5.1 Inledning

I avsnitt 14.5 behandlas vissa frågor med avseende på förfarandet vid ingripanden. Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder, bl.a. när det gäller de nya möjligheterna till ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse, behandlas i avsnitt 14.5.2. I avsnitt 14.5.3 behandlas frågor om hanteringen av felaktiga sanktionsförelägganden. I avsnitt 14.5.4 tas upp frågan om det bör införas en möjlighet till gemensam handläggning av ärenden om ingripande och ärenden om återkallelse av tillstånd på ett företags egen begäran.

### 14.5.2 Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska genom sanktionsföreläggande pröva frågor om ingripande mot en fysisk person som ingår i ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Detsamma ska gälla i fråga om ingripande mot den som är ansvarig för verksamheten i en filial från vilken ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse i Sverige.

Finansinspektionen ska få besluta om ingripande mot den som överträtt en positionslimit.

**Regeringens bedömning:** Den nuvarande ordningen för beslut om administrativa sanktioner och åtgärder bör i övrigt behållas.

**Utredningens förslag och bedömning** överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

**Remissinstanserna** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem. *Helsingborgs tingsrätt*, *Finansbolagens förening*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* anser att prövning av sanktioner mot fysiska personer bör ske i allmän domstol. *Finansbolagens förening* anser vidare att prövningen av sanktioner mot fysiska personer bör ske inom ramen för den ordning som gäller för brottmål. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser vidare att Finansinspektionen på sin webbplats bör redogöra för sanktionsprocessen med avseende på en fysisk person med utgångspunkt från vad denne behöver känna till om förfarandet och möjligheterna att tillvarata sin rätt. *Första–Fjärde AP-fonderna* hänvisar till sitt remissvar avseende betänkandet *Ändrade informationskrav på värdepappersmarknaden* (SOU 2014:70) där de AP-fonderna anger att de anser att det bör utredas närmare om inte allmän domstol vore en bättre lämpad instans att pröva sanktioner mot fysiska personer. AP-fonderna ser även ett ökat behov av att utreda frågan om det behövs ett särskilt överprövningsorgan för finansmarknaden. *FAR* hänvisar till att man tidigare framfört vikten av att låta Finansinspektionens sanktionsfunktion övertas av en särskild sanktionsnämnd, skild från övrig verksamhet. *Kammarrätten i Stockholm*

Prop. 2016/17:162 instämmer i bedömningen att, om utvecklingen med att Finansinspektionen får ett allt större tillsynsområde och därmed fler sanktionsmöjligheter fortgår, kan det finnas skäl att återigen överväga frågan om att inrätta en sanktionsnämnd på finansmarknadsområdet eller ett särskilt organ inom eller utom inspektionen. Enligt kammarrätten bör det också beaktas att sanktionsavgifterna numera kan uppgå till mycket höga belopp. *Förvaltningsrätten i Stockholm* anser att ett sanktionsföreläggande alltid ska godkännas inom en viss tid.

### **Skälen för regeringens förslag och bedömning**

#### *Allmänna överväganden*

I MiFID II finns regler om hur den behöriga myndigheten ska utöva sina tillsynsbefogenheter, inklusive bl.a. att besluta om administrativa sanktioner och åtgärder (artikel 72.1). Befogenheterna ska enligt direktivet utövas direkt, i samarbete med andra myndigheter, på eget ansvar genom delegering i vissa fall eller genom ansökan hos behöriga rättsliga myndigheter. Reglerna motsvarar de som gäller för de behöriga myndigheternas befogenheter i fråga om administrativa sanktioner och åtgärder enligt bl.a. MiFID I och kapitaltäckningsdirektivet (artikel 50.1 respektive 64.2).

Som framgår nedan är det, förutom när det gäller ingripande mot en fysisk person för ett företags överträdelse, Finansinspektionen som fattar beslut om administrativa sanktioner och åtgärder. Vid ingripande mot en fysisk person för ett företags överträdelse gäller i stället en modell enligt vilken Finansinspektionen utfärdar ett sanktionsföreläggande. MiFID II innebär enligt regeringens uppfattning inget hinder mot att behålla de modeller för ingripande som i dag gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden.

*Kammarrätten i Stockholm, Första–Fjärde AP-fonderna* och *FAR* framför synpunkter som rör inrättande av en särskild sanktionsnämnd eller ett särskilt överprövningsorgan för finansmarknaden. Som utredningen redovisar har det även tidigare förts fram synpunkter på att Finansinspektionen som tillsynsmyndighet även prövar överträdelseärenden. Regeringen konstaterar att detta emellertid inte är några frågor som bör hanteras i det förevarande lagstiftningsärendet.

#### *Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder för företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden*

När det gäller administrativa sanktioner eller åtgärder enligt lagen om värdepappersmarknaden för svenska värdepappersinstitut, börser, svenska clearingorganisationer och utländska företag är det, som framgår av avsnitt 14.3.2, Finansinspektionen som fattar beslut som första instans (se bl.a. 25 kap. 1 §). I avsnitt 14.3.3 föreslås att detsamma ska gälla även för ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporterings-tjänster.

Den nuvarande ordningen, där Finansinspektionen fattar beslut om ingripande, gäller bl.a. för beslut om sanktionsavgifter (25 kap. 8 §). I samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet, påpekade Lagrådet att de föreslagna bestämmelserna kan

medföra att sanktionsavgiften kan uppgå till mycket stora belopp (se prop. 2013/14:228 Del 2 s. 636 f.). Det kunde enligt Lagrådet ifrågasättas om det inte av rättssäkerhetsskäl borde vara en uppgift för domstol att pröva sanktionsavgiften. Lagrådet förordade därför en ordning av samma slag som gäller i fråga om konkurrensskadeavgift. Regeringen fann dock inte skäl att frånga den nuvarande ordningen, som innebär att Finansinspektionen fattar beslut om sanktioner och sanktionsavgifter som kan överklagas till allmän förvaltningsdomstol (se samma prop. s. 236 f.).

I samband med genomförandet av motsvarande regler i öppenhetsdirektivet angav Lagrådet att de skäl som anförts i tidigare lagstiftningsärende för att införa ett system med sanktionsföreläggande beträffande fysiska personer har giltighet även för juridiska personer (se prop. 2015/16:26 s. 349). Lagrådet förordade att det systemet utvidgas och görs generellt tillämpligt. Regeringen gjorde emellertid inte någon annan bedömning än den som gjordes i samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet (samma prop. s. 115).

Regeringen gör i detta lagstiftningsärende inte någon annan bedömning än den som gjorts i tidigare lagstiftningsärenden. Regeringen anser därför att den nuvarande ordningen inte bör ändras.

*Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder mot den driver tillståndspliktig verksamhet utan att vara berättigad till det, den som överträder en positionslimit samt vissa ägare*

Finansinspektionen fattar även beslut om administrativa sanktioner eller åtgärder enligt lagen om värdepappersmarknaden för en fysisk eller juridisk person som utan att vara berättigad till det driver tillståndspliktig verksamhet, använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad eller åsidosätter tillstånds- eller underrättelseskyldighet avseende förvärv eller avyttringar av ett kvalificerat innehav i ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation (25 kap. 17 § och 24 kap. 7–8 a §§). Denna ordning innefattar i dag även beslut om sanktionsavgifter. I avsnitt 14.3.5 föreslås att detsamma ska gälla för de utökade möjligheterna till sanktionsavgifter i vissa av de nämnda situationerna.

Regeringen har vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet bedömt att den nuvarande ordningen bör behållas för ingripande mot den som driver verksamhet utan tillstånd och mot ägare som underlåter att anmäla förvärv eller avyttring av ett kvalificerat innehav i ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation (se prop. 2014/15:57 s. 59). Som redovisas ovan har regeringen i tidigare lagstiftningsärenden inte ansett att nivån på de sanktionsavgifter som kan beslutas motiverar att ändra en ordning där Finansinspektionen har befogenhet att fatta beslut om sanktioner.

I avsnitt 14.3.5 föreslås att ingripande genom föreläggande och sanktionsavgift ska få göras även mot den som överträtt en positionslimit. I likhet med t.ex. det som gäller ingripande mot verksamhet utan tillstånd, kommer det i så fall att göras en prövning endast av objektiva rekvisit som får anses relativt enkel att göra. Enligt regeringens uppfattning bör Finansinspektionen även i dessa fall få fatta beslut om ingripande. En sådan ordning stämmer också överens med det som gäller för ingripande

Prop. 2016/17:162 den för överträdelser av flaggningsregler enligt lagen om handel med finansiella instrument, som även de omfattar fysiska personer (se prop. 2015/16:26 s. 115 f.).

*Förfarandet vid sanktioner och åtgärder mot fysiska personer för ett företags överträdelse*

Frågan om ingripande mot den som ingår i ett värdepappersbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, för bolagets överträdelse tas enligt lagen om värdepappersmarknaden upp av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande (25 kap. 10 a §). Ett sådant föreläggande innebär att den fysiska personen föreläggs att inom viss tid godkänna ett ingripande som är bestämt till tid eller belopp. När föreläggandet har godkänts, gäller det som ett domstolsavgörande som fått laga kraft. Görs godkännandet efter den tid som anges i föreläggandet är det utan verkan. Ett sanktionsföreläggande ska innehålla uppgift om den fysiska person som föreläggandet avser, överträdelsen och de omständigheter som behövs för att känneteckna den, de bestämmelser som är tillämpliga på överträdelsen och den sanktion som föreläggs personen (25 kap. 10 b §). Vidare ska föreläggandet innehålla en upplysning om att ansökan kan komma att ges in till domstol, om föreläggandet inte godkänns inom den tid som Finansinspektionen anger. Om sanktionsföreläggandet inte godkänns inom angiven tid, får Finansinspektionen ansöka hos domstol om att sanktion ska beslutas. Ansökan görs hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot värdepappersbolaget för samma överträdelse, vilket är Förvaltningsrätten i Stockholm (25 kap. 10 c §).

Den beskrivna ordningen för ingripande mot fysiska personer för överträdelser som ett företag har gjort sig skyldigt till infördes i lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse (se 15 kap.) vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet (se prop. 2014/15:57 s. 55–63). Regeringen ansåg bl.a. att det genom förfarandet med sanktionsföreläggande går att kombinera fördelarna med att kunna använda domstolarnas process för bevisföring med det snabbare förfarande som ett beslut av Finansinspektionen innebär. I senare lagstiftningsärenden, bl.a. de som rör öppenhetsdirektivet och förordningen om värdepapperscentraler, har en motsvarande ordning med sanktionsföreläggande införts när det gäller ingripande mot fysiska personer för ett företags överträdelse (se 9 kap. lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och 6 kap. lagen om handel med finansiella instrument samt prop. 2015/16:10 s. 263–266 och prop. 2015/16:26 s. 114–116). Bestämmelserna om sanktionsföreläggande i lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse gäller numera även för överträdelser av de bestämmelser som införts med anledning av krishanteringsdirektivet (se prop. 2015/16:5 s. 735–740).

Regeringen anser att de skäl som anförts för förfarandet med sanktionsföreläggande i tidigare lagstiftningsärenden gör sig gällande även när det gäller ingripanden mot fysiska personer för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller ett utländskt företags överträdelse av bestäm-

melser som genomför MiFID II eller av MiFIR. I fråga om ingripanden för ett företags överträdelse bör därför samma ordning gälla även för ingripanden mot den som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts eller en börs styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Detsamma bör gälla för ingripanden för företagets överträdelse mot den som är ansvarig för verksamheten i en filial från vilken ett företag som hör hemma utanför EES driver värdepappersrörelse i Sverige.

*Helsingborgs tingsrätt, Första–Fjärde AP-fonderna, Finansbolagens förening, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen och Sveriges advokatsamfund* framför uppfattningen att prövning av sanktioner mot fysiska personer bör ske i allmän domstol. Som skäl för det anför de bl.a. rättssäkerhetsskäl, att prövning ska göras av subjektiva rekvisit och att sanktionerna får anses innefatta en anklagelse om brott. Regeringen, som konstaterar att denna fråga nyligen har varit föremål för överväganden i flera lagstiftningsärenden, finner emellertid inte skäl att göra någon annan bedömning än den som har gjorts i tidigare lagstiftningsärenden (se prop. 2014/15:57 s. 61 f., prop. 2015/16:10 s. 265 och prop. 2015/16:26 s. 115).

*Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framför att Finansinspektionen på sin webbplats bör redogöra för sanktionsprocessen mot en fysisk person. Regeringen konstaterar att detta inte är en fråga som bör hanteras i det förevarande lagstiftningsärendet.

### 14.5.3 Undanröjande av felaktiga sanktionsförelägganden

**Regeringens bedömning:** Det bör inte införas några särskilda bestämmelser om undanröjande av sanktionsföreläggande.

**Utredningens förslag** avviker från regeringens bedömning genom att utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden införs bestämmelser om undanröjande av sanktionsföreläggande.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens bedömning:** Ett sanktionsföreläggande får inte överklagas, vilket uttryckligen anges i lagen om värdepappersmarknaden (26 kap. 1 §). Även om det sannolikt inte kommer att bli vanligt med godkända sanktionsförelägganden som visar sig vara felaktiga måste sådana fall kunna hanteras.

Frågan om undanröjande av sanktionsföreläggande har varit föremål för överväganden bl.a. vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet (se prop. 2014/15:57 s. 64–66). Regeringen gjorde i det lagstiftningsärendet bedömningen att det enligt gällande rätt finns en möjlighet att undanröja sådana föreläggande genom beslut om resning. Förutsättningarna för att bevilja resning regleras i förvaltningsprocesslagen (1971:291). Av bestämmelserna (37 b §) följer att resning får beviljas om det på grund av något särskilt förhållande finns synnerliga skäl att pröva saken på nytt. I förarbetena uttalas att resning kan begäras i en mängd olika fall. Exempelvis har även beslut som inte kan överklagas

Prop. 2016/17:162 utan omedelbart får laga kraft anses kunna bli föremål för resning (se prop. 1994/95:27 s. 165).

I lagstiftningsärendet om genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet ansåg Lagrådet att införandet av en bestämmelse om undanröjande av ett godkänt föreläggande borde övervägas (se prop. 2014/15:57 s. 570 f.). Regeringen konstaterade emellertid att det för de sanktionsförelägganden som i dag prövas av allmän förvaltningsdomstol, t.ex. avgiftsförelägganden på arbetsmiljöområdet, saknas en möjlighet till undanröjande (se samma prop. s. 65 f.). Den angav att ett införande av en bestämmelse om undanröjande skulle innebära att det införs ett nytt förfarande i de allmänna förvaltningsdomstolarna. Vidare gjordes bedömningen att resningsinstitutet, för det fåtal fall det kan tänkas bli frågan om, får anses ge ett tillräckligt skydd för den fysiska personen. Vid en sammantagen bedömning fann regeringen att det inom ramen för det lagstiftningsärendet inte borde införas en möjlighet till undanröjande av sanktionsförelägganden.

Frågan om undanröjande av sanktionsföreläggande har därefter varit föremål för överväganden i några ytterligare lagstiftningsärenden (se prop. 2015/16:10 s. 266 f. och prop. 2015/16:26 s. 118 f.). Regeringen har i de lagstiftningsärendena inte funnit skäl att göra någon annan bedömning än den som regeringen gjorde vid genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen finner inte heller i förevarande lagstiftningsärende skäl att göra någon annan bedömning än tidigare. Således bör det inte införas särskilda bestämmelser om undanröjande av sanktionsföreläggande.

#### 14.5.4 Möjlighet till ingripande mot företag som förklarar sig avstå från sitt tillstånd

**Regeringens förslag:** Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk clearingorganisation eller en svensk leverantör av datarapporteringstjänster har förklarat sig avstå från sitt tillstånd, ska Finansinspektionen, innan tillståndet återkallas, först få pröva om det finns skäl att ingripa mot företaget med anledning av regelöverträdelser hos det och, om det finns sådana skäl, besluta om ett ingripande. Det samma ska gälla om ett företags tillstånd ska återkallas på grund av att det under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan rörelse som tillståndet avser eller att ett svenskt aktiebolag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet har otillräckligt eget kapital.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag får Finansinspektionen, när ett företag har förklarat sig avstå från sitt tillstånd och det samtidigt pågår ett ärende om ingripande mot företaget eller en fysisk person på grund av företagets regelöverträdelse, och om det är till nytta för utredningen i ingripandeärendet, förena ärendena för gemensam handläggning. Vidare får Finansinspektionen, om det kan ske utan betydande olägenhet för företaget, avgöra frågan om ingripande innan inspektionen avgör om tillståndet ska

återkallas på frivillig grund, samt, om det finns skäl för det, besluta att ärendena inte längre ska handläggas gemensamt.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* ser positivt på möjligheten för inspektionen att avsluta ett ärende om ingripande före det att ett beslut om återkallelse av tillstånd på egen begäran prövas. Inspektionen är dock kritisk till utformningen av kriterierna ”om det är till nytta för utredningen” och ”utan betydande olägenhet”. *Finansinspektionen* föreslår att möjligheten att förena ärendena för gemensam handläggning i stället grundas på betydelsen av att inspektionen har möjlighet att bedriva en effektiv tillsyn och betydelsen av ett ökat kundskydd. *Finansinspektionen* anser också att ett beslut att förena ärendena inte bör kunna överklagas särskilt. Vidare föreslår inspektionen att sammanläggning av ärendena ska kunna göras när även det finns skäl att återkalla tillståndet till följd av att verksamheten har upphört eller brister i eget kapital.

**Skälen för regeringens bedömning:** Enligt lagen om värdepappersmarknaden ska *Finansinspektionen* återkalla ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisations tillstånd om företaget förklarat sig avstå från tillståndet (25 kap. 5 § första stycket 3). Om en sådan återkallelse görs har *Finansinspektionen* i dag typiskt sett inte möjlighet att, med åberopande av regelöverträdelser i den verksamhet som bedrivits inom ramen för det första tillståndet, neka det företag som tidigare avstått från sitt tillstånd att få ett nytt tillstånd. När ett företag förklarar sig avstå från tillståndet, ska *Finansinspektionen* utan dröjsmål besluta om en återkallelse (se 7 § förvaltningslagen [1986:223]). Det finns då sällan utrymme för någon utredning av om det förekommit regelöverträdelser hos företaget. Gällande rätt förhindrar således inte att ett företag som befarar ett ingripande från *Finansinspektionens* sida kan undvika detta genom att avstå från sitt tillstånd.

I sin tillsynsverksamhet har *Finansinspektionen* konstaterat att så har skett i fråga om försäkringsförmedlare, som alltså efter det att inspektionen har inlett ett ärende om ingripande mot förmedlaren har förklarat sig avstå från sitt tillstånd att utöva försäkringsförmedling. I promemorian *Stärkt konsumentskydd vid försäkringsförmedling* (Ds 2014:22), som har upprättats inom Finansdepartementet, finns bl.a. av den anledningen förslag till ändring av förfarandet för beslut om återkallelse av tillstånd att utöva försäkringsförmedling. Enligt utredningen gäller samma förutsättningar i fråga om t.ex. värdepappersinstitut. Utredningen anför att *Finansinspektionen* under år 2014 har uppmärksammat ett par fall då ett värdepappersbolag har begärt att få sitt tillstånd återkallat i samband med att det fått information om att bolaget är föremål för en sanktionsprocess. Verksamheten har dock i dessa fall fortsatt genom att värdepappersrörelsen överlåtits till och drivits vidare av ett annat bolag med sådant tillstånd samtidigt som det överlåtande bolagets tillstånd har återkallats. I likhet med det som anförs beträffande försäkringsförmedlare kan det enligt utredningen således framstå som befogat att *Finansinspektionen* har möjlighet att avsluta ett ärende om ingripande före prövningen av ett ärende om återkallelse av tillstånd när företaget förklarar sig avstå från tillståndet. På så sätt hindras tillsynsobjektet att disponera över *Finansinspektionens* behörighet att utöva tillsyn. Vidare kan det enligt utredningen finnas ett befogat intresse av att få till stånd ett beslut om in-

Prop. 2016/17:162 gripande som kan tjäna till ledning vid en eventuell ny ansökan om tillstånd eller som praxis.

Utredningen föreslår därför, med förebild av förslaget i den nämnda promemorian, att det i ett enskilt fall ska vara möjligt att besluta att frågan om återkallelse av tillstånd på frivillig grund ska handläggas gemensamt med ärendet om ingripande, och att Finansinspektionen får avgöra sistnämnda ärende innan beslut om återkallelse fattas.

*Finansinspektionen* anför att den kunnat konstatera att det förekommer att värdepappersinstitut under ett pågående sanktionsförfarande förklarar sig avstå från tillståndet och på så sätt undandrar sig en sanktion. Finansinspektionen ser det som en allvarlig brist i nuvarande lagstiftning att den som är föremål för tillsyn på detta sätt kan disponera över myndighetens möjlighet att bedriva effektiv tillsyn. Inspektionen ser därför positivt på möjligheten för den att avsluta ett ärende om ingripande före det att ett ärende om återkallelse av tillstånd på egen begäran prövas.

Regeringen anser, i likhet med utredningen och Finansinspektionen, att det bör tas in en uttrycklig regel i lag som skapar förutsättningar för Finansinspektionen att, i de fall det bedöms motiverat, utreda om regelöverträdelser skett hos ett företag och sedan fatta ett beslut om ingripande. Regeringen anser emellertid att en sådan möjlighet bör utformas något annorlunda än i utredningens förslag.

Som Finansinspektionen anför riskerar ett krav på att det ska vara till nytta för utredningen att även efter det att ett företag avstått från sitt tillstånd pröva om det förekommit regelöverträdelser att kraftigt inskränka utrymmet för inspektionen att använda sig av den föreslagna möjligheten. En uttrycklig möjlighet för Finansinspektionen att fortsätta handläggningen även efter det att ett företag avstått från sitt tillstånd är en formell förutsättning för att utredningen alls ska kunna drivas vidare, vilket Finansinspektionen också påpekar. Regeringen anser därför att det inte bör ställas upp något krav på att det ska vara till nytta för utredningen att fortsätta handläggningen när ett företag avstått från sitt tillstånd.

Enligt regeringens uppfattning bör möjligheten att fortsätta handläggningen av ett ärende om ingripande inte vara beroende av vilken olägenhet som det medför för det berörda företaget. Som Finansinspektionen anför skulle ett sådant kriterium skapa oklarhet om när inspektionen kan använda sig av möjligheten. Syftet är att Finansinspektionen ska kunna ingripa mot fler regelöverträdelser än i dag. För att det syftet ska uppnås, bör det inte ställas upp något krav på att Finansinspektionen ska ha möjlighet att fortsätta handläggningen bara om det inte vållar betydande olägenhet för företaget i fråga.

Möjligheten för Finansinspektionen att göra en prövning av om det har skett regelöverträdelser hos ett företag som avstår från sitt tillstånd bör inte heller, så som i utredningens förslag, begränsas till de situationer då det hos inspektionen redan pågår ett ärende mot företaget om misstänkta regelöverträdelser. I stället bör Finansinspektionen kunna pröva om regelöverträdelser har skett även när ett företag avstår från sitt tillstånd i en situation när det inte redan pågår ett sådant ärende. Det skulle nämligen kunna vara fallet att den omständigheten att ett företag avstår från sitt tillstånd ger Finansinspektionen anledning att befara att det har skett regelöverträdelser i företagets verksamhet. Finansinspektionen bör då



inte vara förhindrad att inleda en utredning på grund av att det inte pågick något ärende om regelöverträdelser hos företaget vid tidpunkten när företaget meddelade att det avstår från sitt tillstånd.

En möjlighet för Finansinspektionen att utreda om det förekommit regelöverträdelser hos ett företag som avstår från sitt tillstånd bör enligt regeringens uppfattning inte utformas som en möjlighet att förena ärenden till gemensam handläggning. Den bör i stället utformas som ett undantag från den huvudregel som innebär att tillståndet ska återkallas om företag avstår från det. En regel om gemensam handläggning av ärenden (efter mönster från 14 kap. 6 § rättegångsbalken) ter sig mindre ändamålsenlig för handläggningen av ärenden hos en förvaltningsmyndighet som Finansinspektionen. Det kan noteras att varken förvaltningslagen eller förvaltningsprocesslagen innehåller någon sådan regel.

Hur ett ärende om avstående från ett tillstånd att utöva verksamhet ska handläggas får avgöras i det enskilda fallet utifrån förvaltningslagen och allmänna förvaltningsrättsliga principer. Genom förslaget får Finansinspektionen en uttrycklig rätt att avvakta med återkallelse av ett tillstånd när ett företag förklarat sig avstå från det. Kravet på effektiv handläggning i förvaltningslagen (7 §) innebär därför inte att ett sådant ärende måste handläggas genast.

Finansinspektionens möjligheter att göra en prövning av och, i förekommande fall, ingripa mot regelöverträdelser bör, så som inspektionen anför, även omfatta andra situationer än då ett företag har förklarat sig avstå från sitt tillstånd. Annars skulle, som Finansinspektionen anger, den föreslagna regeln kunna kringgå av det företag som befarar ett ingripande och som vill undvika detta. Det kan tänkas att ett företag låter bli att driva verksamhet under sex månader så att dess tillstånd ska återkallas av det skälet (25 kap. 5 § första stycket 4 lagen om värdepappersmarknaden). Det kan vidare tänkas att ett svenskt aktiebolag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet agerar på så sätt att bolagets egna kapital understiger två tredjedelar av det registrerade aktiekapitalet och att tillståndet därför ska återkallas (25 kap. 5 § första stycket 5 samma lag). För att undvika sådana kringgåenden bör därför möjligheten att pröva om det förekommit regelöverträdelser och, i förekommande fall, ingripa även omfatta de fall ett företag inte drivit verksamhet enligt sitt tillstånd under en sammanhängande tid av sex månader eller ett svenskt aktiebolag inte har tillräckligt eget kapital.

Som anges i avsnitt 14.3.4 bör återkallelse av ett företags tillstånd att driva värdepappersrörelse eller en reglerad marknad inte utesluta ett ingripande mot en fysisk person som ingår i företagets styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, på grund av en överträdelse hos företaget (se prop. 2014/15:57 s. 41). Det innebär att det, till skillnad från i utredningens förslag, inte finns skäl att i den nu aktuella regeln ange att Finansinspektionen får pröva om det finns skäl att ingripa mot en fysisk person på grund av företagets överträdelse och i förekommande fall besluta om ett sådant ingripande.

### 14.6.1 Inledning

Förslagen om utökade ingripandebefogenheter mot fysiska personer i företagets ledningsorgan föranleder även överväganden om preskription, vilka behandlas i avsnitt 14.6.2. I avsnitt 14.6.3 behandlas överväganden med anledning av reglerna i MiFID II om frysning av tillgångar och kvarstad (artikel 69.2 första stycket e).

### 14.6.2 Preskription

**Regeringens förslag:** En sanktion mot en fysisk person för en överträdelse av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige får bara beslutas om sanktionsföreläggande har delgetts den som sanktionen riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum.

**Regeringens bedömning:** Den nuvarande preskriptionstiden om två år för ingripande mot en fysisk person för en överträdelse av ett värdepappersbolag bör inte ändras. Det bör inte införas några nya preskriptionsbestämmelser.

**Utredningens förslag** avviker från regeringens förslag och bedömning genom att utredningen föreslår att tiden mellan överträdelse och sanktionsföreläggande ska kunna uppgå till tre år.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Förvaltningsrätten i Stockholm* anser att det bör klargöras när en överträdelse ska anses ha skett då överträdelsen utgörs av ett utdraget händelseförlopp. Vidare anser förvaltningsrätten att det bör införas en tidsgräns inom vilken Finansinspektionen senast hos förvaltningsrätten kan ansöka om utdömande av sanktionsavgift för en fysisk person.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Enligt lagen om värdepappersmarknaden får en sanktion mot en fysisk person för ett värdepappersbolags överträdelse beslutas bara om sanktionsföreläggande har delgetts den som sanktionen riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum (25 kap. 10 d §). Detsamma bör gälla även beträffande de sanktioner som enligt förslagen i denna proposition ska kunna påföras fysiska personer för överträdelser av svenska värdepappersinstitut, börser och företag som hör hemma utanför EES och som från filial i Sverige driver värdepappersrörelse.

Enligt lagen om värdepappersmarknaden får tiden mellan överträdelse och sanktionsföreläggande således uppgå till högst två år. Den tidsfristen infördes vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen anförde då att en tid om två år stod i överensstämmelse med det som gäller enligt t.ex. lagen om handel med finansiella instrument (6 kap. 3 k §) och lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning (8 §) och framstod som väl avvägd (se prop. 2014/15:57 s. 63 f.). Två år är också den tid som gäller vid överträdelser enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap. 9 d §)

När det gäller preskriptionstidens längd föreslår utredningen att tiden mellan överträdelsen och delgivning av sanktionsföreläggande ska kunna uppgå till tre år. Utredningen anför bl.a. att regelöverträdelser i regel uppdragas bara i samband med Finansinspektionens tillsynsverksamhet, och att det då redan kan ha passerat en längre tid sedan överträdelsen ägt rum. Vidare anför utredningen att vissa av de aktuella regelöverträdelserna är betydligt mer komplicerade att utreda än de som regleras i lagen om handel med finansiella instrument och lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning, bl.a. ingår en prövning av subjektiva rekvisit. Utredningen hänvisar även till en av Finansinspektionen beslutad undersökningsprocess. Enligt denna bör ett överträdelseärende normalt inte ta mer än nio månader innan det avslutas eller överlämnas för sanktionsprövning. I den sistnämnda prövningen ingår bl.a. upprättande av en begäran om yttrande, tid för företaget att yttra sig och upprättande och kvalitetssäkring av utkast till sanktionsbeslut samt slutlig bearbetning av utkastet. Vidare anger utredningen att det möjligen finns anledning att låta en fysisk person yttra sig först sedan Finansinspektionen anser sig ha klarlagt att företaget brutit mot reglerna, något som kan medföra en längre handläggningstid än annars.

Regeringen har nyligen gjort bedömningen att en preskriptionstid om två år är väl avvägd när det gäller överträdelser enligt kapitaltäckningsdirektivet. En motsvarande tid gäller även vid överträdelser av andra regelverk på finansmarknadsområdet. Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning när det gäller överträdelser enligt MiFID II eller MiFIR.

*Förvaltningsrätten i Stockholm* anser att det bör klargöras när en överträdelse ska anses ha ägt rum då denna utgörs av ett utdraget händelseförlopp. Enligt regeringens uppfattning är det emellertid något som får överlämnas till rättstillämpningen.

Förvaltningsrätten i Stockholm anför också att det bör införas en tidsfrist inom vilken Finansinspektionen senast kan ansöka hos förvaltningsrätten om utdömmande av sanktionsavgift för en fysisk person. En bestämmelse om yttersta preskriptionsfrist har förordats även av Lagrådet i samband med genomförandet i svensk rätt av öppenhetsdirektivet (se prop. 2015/16:26 s. 349 f.). Regeringen ansåg dock inte att det hade framkommit tillräckliga skäl för att införa en sådan bestämmelse beträffande de sanktionsavgifter som föreslogs (samma prop. s. 118). Regeringen angav att erfarenheten talade för att en sådan bestämmelse inte behövdes och underströk att Finansinspektionen liksom andra myndigheter har en skyldighet att handlägga ärenden bl.a. så enkelt och snabbt som möjligt utan att säkerheten eftersätts. Frågan har även lyfts i samband med genomförandet i svensk rätt av UCITS V-direktivet. Inte heller då ansåg regeringen att det borde införas en bestämmelse av det aktuella slaget. I det sammanhanget framhölls att även om det finns argument som talar för en bestämmelse av det aktuella slaget så bör lagarna på finansmarknadsområdet vara enhetliga i detta avseende (se prop. 2015/16:170 s. 131). Regeringen gör inte någon annan bedömning när det gäller nu aktuella sanktionsavgifter enligt MiFID II.

**Regeringens förslag:** Betalningssäkring ska få göras för en sanktionsavgift på grund av en överträdelse eller misstänkt överträdelse av lagen om värdepappersmarknaden. En ansökan om betalningssäkring ska prövas av allmän förvaltningsdomstol.

**Utredningens förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningen föreslår dock att betalningssäkring ska kunna göras endast för sanktionsavgifter på grund av vissa angivna överträdelser. Utredningens förslag omfattar inte heller betalningssäkring i det fall sanktionsavgift har fastställts. Utredningen föreslår inte några bestämmelser om verkställighet av ett beslut om betalningssäkring för en sanktionsavgift.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Kronofogdemyndigheten* anser att det bör införas bestämmelser där det framgår att det är den myndigheten som har i uppgift att verkställa beslut om betalningssäkring på begäran av Finansinspektionen och att hänvisning bör göras till vissa bestämmelser om verkställighet i skatteförfarandelagen. Vidare anser myndigheten att en hänvisning bör göras till lagen (1993:891) om indrivning av statliga fordringar m.m. som tydliggör att avgifterna ska handläggas som allmänna mål.

### Skälen för regeringens förslag

#### *Inledning och utgångspunkter*

Enligt MiFID II ska de behöriga myndigheterna ha befogenhet att kräva att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad, eller båda (artikel 69.2 första stycket e). Motsvarande regler finns i MiFID I (artikel 50.2 f). Det får antas att ett bakomliggande syfte med befogenheten är att säkerställa att sanktionsavgifter verkligen betalas.

Några allmänna regler om frysning av tillgångar finns inte i svensk rätt. Däremot finns regler om erkännande och verkställighet av andra medlemsstaters frysningsbeslut i lagen (2005:500) om erkännande och verkställighet inom Europeiska unionen av frysningsbeslut. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I ansågs direktivet vara uppfyllt genom rättegångsbalkens bestämmelser om kvarstad (se prop. 2006/07:115 s. 495). Det anmärktes att dessa regler också i ett tidigare lagstiftningsärende hade ansetts tillgodose syftena bakom frysningsinstitutet.

Kvarstadsinstitutet som sådant uppfyller enligt utredningen sannolikt kraven i direktivet, men det är enligt utredningen nödvändigt att befogenheten också görs tillgänglig för Finansinspektionen genom en rätt att begära att tillgångar hos den som är föremål för ett överträdelseärende beläggs med kvarstad. Någon sådan möjlighet finns inte i dag när det gäller överträdelser enligt lagen om värdepappersmarknaden.

När det gäller sanktioner och andra administrativa åtgärder för överträdelser enligt den lagen innebär beslutsordningen att Finansinspektionen fattar beslut eller, när det gäller ingripande mot fysiska personer för ett företags överträdelse, utfärdar sanktionsföreläggande. Det är allmän förvaltningsdomstol som prövar en ansökan om att påföra sanktioner om

ett utfärdat sanktionsföreläggande inte godkänts och prövar beslut av Finansinspektionen som har överklagats. Prop. 2016/17:162

Det är inte möjligt för allmän förvaltningsdomstol att med tillämpning av rättegångsbalkens regler besluta om kvarstad. Inte heller bör allmän förvaltningsdomstol ges möjlighet att besluta om kvarstad, eftersom den gällande principen är att en domstol som tillämpar rättegångsbalken, dvs. allmän domstol, beslutar om kvarstad medan en domstol som tillämpar förvaltningsprocesslagen, dvs. allmän förvaltningsdomstol, beslutar om betalningssäkring (se prop. 2003/04:121 s. 165). Vidare kan det enligt utredningen inte anses vara lämpligt att prövningen av en begäran om kvarstad handläggs av allmän domstol när överträdelseärendet i sak avgörs i allmän förvaltningsdomstol i de fall ett sanktionsföreläggande inte har godkänts eller ett beslut av Finansinspektionen har överklagats. Allmän förvaltningsdomstol, som tillämpar förvaltningsprocesslagen, har dock möjlighet att besluta om betalningssäkring. Fråga uppstår då om bestämmelserna om betalningssäkring i stället kan tillämpas. Det skulle i viss mån innebära en principiell nyhet.

#### *Betalningssäkring enligt gällande rätt*

Med betalningssäkring avses att Skatteverket tar en betalningsskyldigs egendom i anspråk för att säkerställa betalning av skatt, avgift, särskild avgift eller ränta (46 kap. 2 § skatteförfarandelagen). Syftet med betalningssäkring är att, i situationer då det finns en påtaglig risk för att den som är betalningsskyldig drar sig undan sin skyldighet, tillfälligt säkerställa det allmännas fordringsanspråk till dess att fordringen frivilligt betalas eller kan bli föremål för indrivning.

Betalningssäkring liknar således kvarstadsinstitutet. Det är en provisorisk tvångsåtgärd som ligger vid sidan av det ordinarie förfarandet att bestämma och debitera skatter och avgifter. Förutom skatt omfattas bl.a. skattetillägg, förseningsavgift eller liknande avgift, om den fordran som tillägget eller avgiften avser får betalningssäkras. Betalningssäkring är också möjlig för vissa kontrollavgifter. I förarbetena uttalas att det saknas skäl att i detta avseende behandla kontrollavgifterna annorlunda än skattetilläggen och förseningsavgifterna och att betalningssäkring därför bör få göras även för dessa (prop. 2010/11:165 s. 431). Betalningssäkring får användas också om annan än den skatt- eller avgiftsskyldige är betalningsskyldig för belopp som får betalningssäkras, vilket enligt förarbetena avses framgå av skatteförfarandelagen (46 kap. 2 §). Det rör sig då om fall där en företrädare för en juridisk person har ålagts betalningsansvar för den juridiska personens skatt, s.k. företrädaransvar. Sådant ansvar kan komma i fråga om företrädaren har agerat uppsåtligt eller varit grovt oaktsam (59 kap. 12–14 §§ skatteförfarandelagen, se samma prop. s. 430 f. och 903–905).

Av skatteförfarandelagen framgår uttryckligen att beslut enligt den lagen bara får fattas om skälen för beslutet uppväger det intrång eller men i övrigt som beslutet innebär för den som beslutet gäller eller för något annat motstående intresse (2 kap. 5 §).

Bestämmelserna om betalningssäkring är tillämpliga på skatt. De kan dock, som framgår ovan, tillämpas även i fråga om betalningsskyldighet som uppkommit på grund av företrädaransvar. Vidare kan de användas för att säkra betalning av fordringar som avser vissa särskilda avgifter och kontrollavgifter, dvs. ett slags administrativa sanktionsavgifter som utgör en reaktion på en regelöverträdelse. Även om sanktionsavgifter enligt lagen om värdepappersmarknaden saknar koppling till skatter bör det enligt utredningen vara möjligt att i den lagen införa en bestämmelse som, efter förebild av bestämmelser i skatteförfarandelagen (46 kap. 5–7 §§), ger Finansinspektionen en möjlighet att ansöka om betalningssäkring för sanktionsavgifter. En sådan ansökan kan prövas av allmän förvaltningsdomstol, varvid vissa angivna bestämmelser i skatteförfarandelagen bör tillämpas. Enligt utredningen kan kraven i MiFID II därigenom uppfyllas samtidigt som processen i sin helhet även i fortsättningen är förlagd till allmän förvaltningsdomstol.

Regeringen anser i likhet med utredningen att det bör vara möjligt med betalningssäkring för en sanktionsavgift på grund av en överträdelse eller misstänkt överträdelse av lagen om värdepappersmarknaden. Bestämmelser om betalningssäkring för bl.a. sanktionsavgift föreslås i svensk rätt när det gäller överträdelser av marknadsmissbruksförordningen (se 3 kap. 8–10 §§ lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och prop. 2016/17:22 s. 165–169). Enligt regeringens uppfattning bör det tas in motsvarande bestämmelser om betalningssäkring i lagen om värdepappersmarknaden. I likhet med betalningssäkring för t.ex. skatter bör betalningssäkring för en sanktionsavgift enligt lagen om värdepappersmarknaden få användas endast när vissa särskilt angivna förutsättningar är uppfyllda. Det bör krävas att det är sannolikt att en sådan kommer att fastställas, att det ska finnas en påtaglig risk för att företaget eller personen i fråga, genom att avvika, skaffa undan egendom eller förfara på annat sätt, undandrar sig att betala avgiften, och att betalningsskyldigheten avser ett betydande belopp. Enligt utredningens förslag kan betalningssäkring inte beslutas för en sanktionsavgift som fastställts. Regeringen anser dock att betalningssäkring bör kunna komma i fråga även i ett sådant fall, vilket överensstämmer med det som gäller på marknadsmissbruksområdet enligt lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

Det bör, liksom i skatteförfarandelagen, anges att åtgärden ska vara proportionerlig (se 2 kap. 5 § skatteförfarandelagen). Enligt regeringens uppfattning bör detta anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden.

Genom hänvisningar till bestämmelser i skatteförfarandelagen bör det gälla att ett beslut om betalningssäkring enligt lagen om värdepappersmarknaden ska upphävas helt eller delvis om det inte längre finns förutsättningar för beslutet eller beslutet av någon annan anledning inte bör kvarstå. Det som anges i skatteförfarandelagen om förvaltningsrättens prövning av beslutet, rätt till muntlig förhandling, underrättelse om ett beslut om betalningssäkring och om upphörande av beslutet om inte betalningsskyldighet fastställts inom viss tid bör tillämpas även när det

gäller beslut om betalningssäkring enligt lagen om värdepappersmarknaden. Vidare bör bestämmelserna i skatteförfarandelagen om ersättning för skada på grund av betalningssäkring gälla för beslut om betalningssäkring för sanktionsavgift enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag innebär att betalningssäkring endast kan göras vid vissa angivna överträdelser. Enligt regeringens mening bör dock bestämmelserna om betalningssäkring för sanktionsavgift gälla generellt för samtliga sanktionsavgifter som kan beslutas enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen instämmer med *Kronofogdemyndigheten* att det bör införas bestämmelser om verkställighet av ett beslut om betalningssäkring för en sanktionsavgift och att hänvisning bör göras till vissa bestämmelser i skatteförfarandelagen (69 kap. 13–18 §§). På så sätt kommer det att framgå att det är Kronofogdemyndigheten som på begäran av Finansinspektionen har till uppgift att verkställa ett beslut om betalningssäkring av sanktionsavgift, vad som gäller för återlämnande av egendom om beslutet om betalningssäkring upphävs, vilka bestämmelser i utsökningsbalken som ska tillämpas i fråga om verkställigheten, vad som gäller för ställande av säkerhet och dess ianspråktagande samt vad som gäller i fråga om överklagande av Kronofogdemyndighetens beslut. Vidare bör genom hänvisning framgå vad som gäller för verkställighet av ett beslut om att ta säkerhet i anspråk (se 71 kap. 1 § första stycket skatteförfarandelagen). Regeringen anser dock, till skillnad från Kronofogdemyndigheten, att det inte behövs en särskild hänvisning till lagen om indrivning av statliga fordringar m.m.

## 15 Prövningsförfaranden

### 15.1 Inledning

Möjligheterna till överklagande när det gäller sanktionsavgifter och andra ingripanden som beslutas av Finansinspektionen behandlas i avsnitt 14. I avsnitt 15 behandlas möjligheterna till överklagande av övriga beslut som fattas med stöd av bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II eller med stöd av MiFIR (avsnitt 15.2), kraven på att offentliga organ eller konsumentorganisationer ska kunna vidta åtgärder i konsumenters intresse samt kraven på effektiva och ändamålsenliga förfaranden och organ för hantering av klagomål och tvistlösning mellan konsumenter och värdepappersföretag (avsnitt 15.3).

### 15.2 Rätt till domstolsprövning

**Regeringens förslag:** Beslut som Finansinspektionen fattar med stöd av MiFIR ska få överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Ett svenskt företag som ansöker om tillstånd att tillhandahålla data-rapporterings tjänster ska få begära förklaring hos allmän förvaltnings-

domstol att ärendet onödigt uppehålls, om Finansinspektionen inte har meddelat beslut i tillståndsfrågan inom sex månader från det att ansökan gavs in (s.k. dröjsmålstalan). Detsamma ska gälla ett företag som hör hemma utanför EES och som ansöker om tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige.

**Regeringens bedömning:** Förvaltningslagens bestämmelser om en myndighets skyldighet att motivera sina beslut och om att beslut överklagas till allmän förvaltningsdomstol överensstämmer med kraven i MiFID II. Nuvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden om att Finansinspektionens beslut får överklagas till allmän förvaltningsdomstol och att prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten uppfyller kravet i MiFID II på rätt till domstolsprövning när det gäller beslut som Finansinspektionen fattar med stöd av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med det direktivet. Någon särskild bestämmelse om möjlighet att väcka talan avseende beslut som privaträttsliga subjekt fattar med stöd av MiFIR behöver inte införas i lagen om värdepappersmarknaden.

**Utredningen** behandlar inte frågan.

**Remissinstanserna** tar inte upp frågan.

### Skälen för regeringens förslag och bedömning

#### *Reglerna i MiFID II och MiFIR*

MiFID II ställer krav på att alla beslut som har meddelats i enlighet med bestämmelserna i MiFIR eller med stöd av lagar och andra författningar som antagits i enlighet med direktivet ska vara väl motiverade (se mer om detta begrepp nedan) och kunna överklagas i domstol (artikel 74.1 första meningen). Rätten till domstolsprövning ska enligt direktivet (artikel 74.1 andra meningen) finnas även i fall där beslut om auktorisation inte har meddelats inom sex månader från det att en ansökan som innehåller alla begärda uppgifter har lämnats in.

Reglerna i MiFID II om rätt att överklaga beslut överensstämmer i huvudsak med dem i MiFID I (artikel 52.1). En skillnad när det gäller MiFID II är dock att regelverket inte bara finns i direktivet utan även i MiFIR. Enligt MiFID II gäller rätten till överklagande även beslut som fattas med stöd av förordningen.

Finansinspektionen får i egenskap av behörig myndighet enligt MiFIR rätt att fatta beslut i enskilda fall om undantag från kravet att offentliggöra viss information före handel för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats (artikel 4), tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner för marknadsoperatörer och värdepappersföretag (artiklarna 7 och 11), att vägra en central motpart tillträde till clearingsystem för finansiella instrument (artiklarna 35.4 och 36.4) och att under en övergångsperiod undanta en central motpart från tillämpning av vissa krav i fråga om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument (artikel 35.5). Rätten att överklaga enligt MiFID II (artikel 74.1 första meningen) omfattar därför även sådana beslut som fattas enligt MiFIR.

I MiFIR har kommissionen fått rätt att fatta beslut om fastställande av likvärdighet i fråga om regelverk och tillsynssystem i tredjeland när det



gäller tjänster som tillhandahålls av tredjelandsföretag eller handelsplatser i tredjeland (artikel 47). Ett sådant beslut om likvärdighet, liksom underlåtenhet att fatta ett sådant beslut, överklagas till EU-domstolen i särskild ordning (artiklarna 263–266 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt). Detsamma gäller för Esmas och Ebas beslut om tillfälligt ingripande (artiklarna 40 och 41), och Esmas beslut om positionshantering och registrering (artiklarna 45, 46 och 49). MiFIR (skäl 41) möjliggör även för nationella instanser att besluta om huruvida företag från tredjeland ska få tillhandahålla tjänster i unionen när ett beslut om faktisk likvärdighet inte kan fattas. Sådana beslut kan därmed omfattas av nationella bestämmelser om överklagande.

#### *Skyldigheten att motivera beslut*

I den svenska språkversionen av MiFID II (artikel 74.1 första meningen) anges att alla beslut som har meddelats i enlighet med bestämmelserna i MiFIR eller med stöd av lagar och andra författningar som antagits i enlighet med direktivet ska vara väl ”underbyggda”, medan den engelska språkversionen använder termen ”reasoned”. Det kan därför diskuteras om kravet ska tolkas som att det tar sikte på de skäl som anges i beslutet, dvs. motiveringen, eller om det i stället avser beslutsunderlaget, dvs. att man inom den behöriga myndigheten ska ha tagit fram tillräckligt med underlag för att kunna fatta ett väl underbyggt beslut. Samma terminologi används även i de båda språkversionerna MiFID I (artikel 52.1). Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I konstaterades endast att direktivet ställer upp krav på att beslut ska vara ”motiverade” (se prop. 2006/07:115 s. 522 f.). Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande krav i MiFID II. Kravet i direktivet tar enligt regeringens uppfattning således sikte på själva motiveringen av besluten. Ett krav på att beslut ska vara ”underbyggda” i den meningen att de ska baseras på ett tillräckligt beslutsunderlag ställs dessutom redan på svenska myndigheter (se 4 § förvaltningslagen och prop. 1985/86:80 s. 59) samt genom att myndigheterna enligt allmänna förvaltningsrättsliga principer och vägledande rättspraxis anses ha ett ansvar för att dess ärenden blir tillräckligt utredda (se RÅ 2006 ref. 15). Det nu aktuella kravet i MiFID II (artikel 74.1 första meningen) skulle därför vara uppfyllt även vid en sådan tolkning av dess innebörd.

I förvaltningslagen finns bestämmelser om en förvaltningsmyndighets skyldighet att i sina beslut ange de skäl och omständigheter som har bestämt utgången (20 §). Endast i vissa speciella fall får skälen utlämnas helt eller delvis, t.ex. om beslutet inte går någon part emot, om det av någon annan anledning är uppenbart obehövt eller om ärendet är så brådskande att det inte finns tid att utforma skälen. Kraven i MiFID II (artikel 74.1 första meningen) på att beslut som fattas med stöd av lagar eller andra författningar som har antagits i enlighet med det direktivet eller med stöd av MiFIR ska vara väl underbyggda, får därmed anses uppfyllt genom befintlig lagstiftning. Samma bedömning gjordes vid genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 523).

Reglerna i MiFID II och MiFIR föranleder enligt regeringens uppfattning inte någon ändring när det gäller de två undantag från rätten att överklaga som finns i lagen om värdepappersmarknaden (26 kap. 1 § första stycket) för vissa beslut som Finansinspektionen fattar i sin tillsyn (se samma prop.). MiFID II innebär att tillämpningsområdet utvidgas jämfört med MiFID I och därmed att Finansinspektionen kommer att fatta beslut i fler frågor än i dag. De nuvarande bestämmelserna om överklagande i lagen om värdepappersmarknaden innebär att beslut som fattas enligt den lagen, med undantag för beslut i de två fall som nämns ovan, får överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Regeringen anser därför att det krav som ställs upp i MiFID II (artikel 74.1 första meningen) om möjligheten till överklagande ryms inom ramen för gällande lagstiftning när det gäller beslut som Finansinspektionen fattar enligt bestämmelser som genomför det direktivet.

Enligt MiFID II ska emellertid även beslut som den behöriga myndigheten fattar med stöd av MiFIR få överklagas (artikel 74.1 första meningen). Regeringen anser därför att beslut som Finansinspektionen fattar i enlighet med förordningen bör få överklagas till allmän förvaltningsdomstol och att krav på prövningstillstånd ska gälla vid överklagande till kammarrätten, i likhet med det som gäller i dag för beslut som Finansinspektionen fattar enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Utöver beslut som fattas av medlemsstaternas behöriga myndigheter och beslut som fattas av EU-organ (t.ex. Esma, Eba och kommissionen) omfattar MiFIR en tredje kategori beslut som fattas av privaträttsliga subjekt, t.ex. centrala motparters beslut att avslå ansökan om tillträde till clearingsystem (artikel 35.3). Beslut av Finansinspektionen som behörig myndighet föreslås således omfattas av bestämmelserna om överklagande i lagen om värdepappersmarknaden och beslut av EU-organ kan bli föremål för särskilda överprövningsförfaranden inom unionen. Det kan emellertid diskuteras om det bör införas en särskild möjlighet att väcka talan avseende sådana beslut som privaträttsliga subjekt fattar enligt MiFIR, t.ex. i likhet med det som i dag gäller för börser enligt lagen om värdepappersmarknaden (26 kap. 4 §). Möjligheten att väcka talan mot en börs beslut att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper motsvarar i huvudsak det som gällde enligt den numera upphävda lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet (se prop. 1991/92:113 s. 211 och prop. 2006/07:115 s. 475–477 och 647). Eftersom MiFIR är direkt tillämplig finns det dock inget som hindrar att den som driver en handelsplats väcker talan i allmän domstol på grundval av förordningen mot en central motpart som den anser inte har fullgjort sina skyldigheter enligt densamma. Avsaknaden av en särskild bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden förtar därför inte möjligheten att väcka talan avseende sådana beslut, även om det i och för sig skulle kunna underlätta tillämpningen om man inför en specifik bestämmelse om detta i lagen. Regeringen uppmärksammar frågan men anser inte att ett sådant förtydligande behöver göras i nuläget för dessa kategorier av beslut som får fattas med stöd av MiFIR.

Den rätt till domstolsprövning även om beslut i ett ärende om auktorisation inte fattas inom sex månader som finns i MiFID II (artikel 74.1 andra meningen) finns även i MiFID I (artikel 52.1 andra meningen). Reglerna om auktorisation i MiFID I gäller värdepappersföretag (artiklarna 5–7) och reglerade marknader (artikel 36). Motsvarande regler finns även i MiFID II (artiklarna 5–8 och 44). I MiFID II finns regler om auktorisation även när det gäller företag som tillhandahåller datarapporteringstjänster (artiklarna 1.2 d och 59–61) och företag utanför EES som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsfilial från filial i ett land inom EES (artiklarna 1.2 b och 39–41). Rätten till domstolsprövning gäller enligt MiFID II (artikel 74.1 andra meningen) därför även om den behöriga myndigheten inte fattar beslut i ett sådant ärende inom sex månader från det att en fullständig ansökan gavs in.

Reglerna i MiFID I om rätt till domstolsprövning även när den behöriga myndigheten inte fattar beslut i ett ärende om tillstånd inom sex månader, har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (26 kap. 2 §) som en möjlighet för ett värdepappersbolag eller en börs att begära förklaring av allmän förvaltningsdomstol att ärendet onödigt uppehålls om Finansinspektionen i ett ärende om tillstånd inte meddelat beslut inom sex månader (prop. 2006/07:115 s. 523 f.). Vid en sådan dröjsmålstalan prövar domstolen i princip endast om ärendet är färdigt för avgörande och om samtliga handlingar och uppgifter som behövs som underlag för beslutet har lämnats in. Om domstolen finner att ärendet är färdigt för avgörande börjar en ny period om sex månader att löpa. Om Finansinspektionen vid utgången av denna frist fortfarande inte har fattat något beslut i ärendet, ska det anses som att ansökan har avslagits. Först då kan sökanden överklaga och få en prövning i sak. En rätt till sådan s.k. dröjsmålstalan finns även i annan lagstiftning på finansmarknadsområdet, t.ex. i lagen om bank- och finansieringsrörelse (17 kap. 2 §) och lagen om värdepappersfonder (14 kap. 2 §).

I MiFID II finns regler om tillstånd även för att tillhandahålla data-rapporteringstjänster (artikel 59) och om tillstånd för företag som hör hemma utanför EES att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet från filial i ett land inom EES (artikel 39). Reglerna i MiFID II (artikel 74.1 andra meningen) om att det ska finnas en möjlighet till domstolsprövning om den behöriga myndigheten inte meddelar beslut även i ett sådant ärende inom sex månader från det att en fullständig ansökan gavs in, bör enligt regeringens uppfattning genomföras i svensk rätt genom att möjligheten till dröjsmålstalan utvidgas till att gälla även sådana fall. Motsvarande bedömning gjordes när det gäller genomförandet i svensk rätt av MiFID I som också innebär att möjligheten till dröjsmålstalan utvidgades till fler tillståndsärenden jämfört med tidigare (se prop. 2006/07:115 s. 523). Möjligheten att begära förklaring hos allmän förvaltningsdomstol om Finansinspektionen inte har meddelat beslut inom sex månader från det att en ansökan gavs bör därför gälla även om ett svenskt företag ansöker om tillstånd att tillhandahålla data-rapporteringstjänster eller om ett företag som hör hemma utanför EES ansöker om tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Det saknas skäl att i förevarande lagstiftningsärende frångå en ordning

### 15.3 Hantering av klagomål och tvistlösning

**Regeringens bedömning:** Kraven i MiFID II om att offentliga organ eller konsumentorganisationer ska kunna vidta åtgärder i konsumenters intresse samt krav på effektiva och ändamålsenliga förfaranden och organ för hantering av klagomål och för tvistlösning mellan konsumenter och värdepappersföretag kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

**Utredningens bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna** tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Allmänna reklamationsnämnden* önskar få möjlighet att senare lämna synpunkter på regeringens närmare reglering av vad som kommer att krävas av nämnden med anledning av kraven på samverkan och rapportering i artikel 75 i MiFID II, bl.a. när det gäller lagvals- och forumfrågor.

#### **Skälen för regeringens bedömning**

##### *Reglerna i MiFID II och MiFIR*

Enligt MiFID II ska medlemsstaterna föreskriva att ett eller flera av vissa i direktivet uppräknade typer av organ ska kunna vidta åtgärder vid domstol eller behörig administrativ myndighet för att säkerställa att MiFIR och de bestämmelser som antagits för att genomföra direktivet tillämpas (artikel 74.2). De organ som anges är

- a) offentliga organ eller dess företrädare,
- b) konsumentorganisationer som har ett legitimt intresse av att skydda konsumenterna, och
- c) yrkesorganisationer som har ett legitimt intresse av att agera för att skydda sina medlemmar.

Medlemsstaterna ska enligt MiFID II även, där så är lämpligt genom att använda befintliga organ, säkerställa upprättandet av effektiva och ändamålsenliga klagomåls- och tvistlösningsförfaranden utanför domstol för konsumenttvister rörande värdepappersföretags tillhandahållande av investerings- och sidotjänster (artikel 75.1). Medlemsstaterna ska se till att dessa organ samarbetar aktivt med sina motparter i andra medlemsstater för att lösa gränsöverskridande tvister (artikel 75.2). I direktivet (skäl 151) anges att sådana organ bör beakta kommissionens rekommendation 98/257/EG om principer som ska tillämpas på de instanser som är ansvariga för förfaranden för reglering av konsumenttvister utanför domstol och kommissionens rekommendation 2001/310/EG om principer som ska tillämpas på extrajudiciella organ som deltar i reglering av konsumenttvister som görs upp i godo. Vidare anges att medlemsstaterna bör uppmuntras att använda befintliga mekanismer för gränsöverskridande samarbete vid genomförandet av bestämmelserna om rekla-

mationer och förfaranden för reglering av tvister utanför domstol, särskilt nätverket för klagomål mot finansiella tjänster (FIN-Net) Prop. 2016/17:162

Enligt MiFID II (artikel 75.3) ska de behöriga myndigheterna underätta Esma om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden som finns tillgängliga inom deras jurisdiktion.

Dessa regler i MiFID II (artiklarna 74.2 och 75) motsvarar i huvudsak reglerna i MiFID I (artiklarna 52.2 och 53).

#### *Befintliga förfaranden och organ för hantering av tvister och klagomål*

Vid genomförandet i svensk rätt av de nu aktuella reglerna MiFID I (artiklarna 52.2 och 53) konstaterade regeringen att kraven i direktivet var tillgodosedda genom de regelverk och organisationer som redan fanns på plats (prop. 2006/07:115 s. 525–527). Regeringen hänvisade till de bestämmelser i den numera upphävda marknadsföringslagen (1995:450) som syftade till att motverka marknadsföring som är otillbörlig mot konsumenter. Den lagen har numera ersatts av marknadsföringslagen (2008:486). I sistnämnda lag finns en bestämmelse (23 §) om att en näringsidkare vars marknadsföring strider mot god marknadsföringssed eller på något annat sätt är otillbörlig mot konsumenter får förbjudas att fortsätta med marknadsföringen eller att vidta någon annan, liknande åtgärd. Detsamma gäller en anställd eller någon annan som handlar på näringsidkarens vägnar samt var och en som väsentligt har bidragit till marknadsföringen. Av samma lag framgår att en näringsidkare som vid sin marknadsföring låter bli att lämna sådan information som är av särskild betydelse från konsumentsynpunkt får åläggas att lämna informationen (24 §). Ett sådant förbud eller åläggande ska förenas med vite, om det inte av särskilda skäl är obehövligt (26 §). Talan om ett sådant förbud eller åläggande väcks vid Patent- och marknadsdomstolen (46 a §). En sådan talan får väckas av bl.a. Konsumentombudsmannen (KO) och en sammanslutning av konsumenter, näringsidkare eller löntagare (47 §).

En konsument har även möjlighet att direkt vända sig till Finansinspektionen. Om inspektionen på grundval av konsumentens uppgifter finner att det finns anledning därtill, kan inspektionen utreda om ett värdepappersinstitut har brutit mot någon av de regler som gäller för institutet. Alla klagomål registreras och används av inspektionen inom ramen för dess tillsyn. Vidare följer det av den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 26.6) att värdepappersinstitut ska tillhandahålla Finansinspektionen viss information om klagomål. Finansinspektionen kan därigenom få kännedom om samtliga inkomna klagomål och kan vidta eventuella åtgärder med anledning av dessa. Finansinspektionen har även beslutat om allmänna råd (FFFS 2002:23) om klagomålshantering avseende finansiella tjänster till konsumenter. Råden är tillämpliga på alla institut som står under Finansinspektionens tillsyn. Enligt råden bör varje institut ha en policy och en instruktion för klagomålshantering samt utse en eller flera klagomålsansvariga personer som missnöjda kunder kan hänvisas till. Institut bör enligt råden även lämna uppgifter om befattningshavare som myndigheten kan kontakta när det gäller institutens klagomålshantering samt på ett lämpligt sätt registrera inkomna klagomål

Prop. 2016/17:162 och upplysa missnöjda kunder om möjligheten att få en tvist prövad av Allmänna reklamationsnämnden eller i allmän domstol.

Allmänna reklamationsnämnden är en statlig myndighet som har till huvuduppgift att på ett opartiskt sätt pröva tvister mellan konsumenter och näringsidkare som härrör från ett avtal om köp av en vara eller tjänst eller annan nytthet som tillhandahållits huvudsakligen för enskilt bruk (se förordningen [2015:739] med instruktion för Allmänna reklamationsnämnden). Nämndens prövning är kostnadsfri och utmynnar i en rekommendation om hur tvisten bör lösas. Nämnden prövar inte bara tvister mellan en enskild konsument och en näringsidkare utan får också pröva tvister mellan en grupp konsumenter och en näringsidkare. Tvister av det senare slaget tas upp till prövning efter anmälan av KO eller, om KO för ett visst fall har beslutat att inte göra någon anmälan, av en sammanslutning av konsumenter eller löntagare. Allmänna reklamationsnämnden medverkar i olika EU-nätverk för instanser som vid sidan av domstolar prövar tvister mellan konsumenter och näringsidkare, bl.a. nätverket för prövning av finansiella tvister (FIN-Net). Det finns även ett EU-direktiv om alternativ tvistlösning för konsumenter (Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/11/EU av den 21 maj 2013 om alternativ tvistlösning vid konsumenttvister och om ändring av förordning [EG] nr 2006/2004 och direktiv 2009/22/EG). Det direktivet innehåller vissa kvalitetskrav på alternativa tvistlösningsorgan men bygger på frivillighet när det gäller näringsidkares deltagande. Direktivet gäller med några få undantag för alla typer av avtalsrättsliga tvister mellan konsumenter och näringsidkare. Direktivet har i svensk rätt genomförts i lagen (2015:671) om alternativ tvistlösning i konsumentförhållanden och en ny förordning med instruktion för Allmänna reklamationsnämnden. Genom lagen har Allmänna reklamationsnämndens kompetensområde utvidgats.

Konsumenter kan även vända sig till Konsumenternas bank- och finansbyrå och Konsumenternas Försäkringsbyrå för att få kostnadsfri information och vägledning vid klagomål. Byråerna är självständiga organ som driver verksamheten i stiftelseform. Huvudmän för stiftelsen bakom Konsumenternas bank- och finansbyrå är Finansinspektionen, Konsumentverket, Fondbolagens förening, Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen. Huvudmän för stiftelsen bakom Konsumenternas Försäkringsbyrå är Konsumentverket, Finansinspektionen och Svensk Försäkring. Stiftelserna drivs av en styrelse som består av representanter för huvudmännen och verksamheterna bekostas av branschen. Byråerna bistår i första hand konsumenter i frågor som rör finansiella tjänster på bank-, värdepappers- och försäkringsområdena där de lämnar information och vägledning såväl före som efter köp av en finansiell tjänst. Byråerna har också till uppgift att fånga upp och vidarebefordra konsumentsynpunkter till sina huvudmän.

#### *Överväganden*

De flesta av de verktyg som en konsument har till sitt förfogande för klagomål och tvistlösning i dag fanns som redovisas ovan redan när MiFID I genomfördes i svensk rätt. Det finns dock en skillnad mellan MiFID I och MiFID II när det gäller system för konsumenters klagomål

utanför domstol, genom att det i MiFID II (artikel 75.1 och 75.2) finns ett uttryckligt krav på att medlemsstaterna säkerställer upprättandet av effektiva och ändamålsenliga system, att alla värdepappersföretag ansluts till sådana system samt att dessa system samarbetar aktivt med sina motparter i andra medlemsstater för att lösa gränsöverskridande tvister. I MiFID I (artikel 53.1 och 53.2) anges däremot endast att medlemsstaterna ska uppmuntra till upprättandet av sådana system och tillse att lagstiftning och andra regler inte hindrar dessa organ från att samarbeta effektivt för att lösa gränsöverskridande tvister. När MiFID I genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen, som nämns ovan, bedömningen att kraven i direktivet på sådana system och samarbete var tillgodosedda genom befintliga system, bl.a. genom Allmänna reklamationsnämnden. Nämnden kan pröva tvister mellan konsumenter och näringsidkare som härrör från ett avtal om köp av en vara, tjänst eller annan nyttighet och rekommendera en lösning av tvisten (3 § förordningen med instruktion för Allmänna reklamationsnämnden). Alla värdepappersinstitut omfattas således av nämndens möjlighet att pröva tvister, även om de inte är föremål för något anslutningsförfarande (jfr artikel 75.1 i MiFID II). Nämndens beslut är i och för sig inte rättsligt bindande, men det anses vara god marknadssed att följa beslutet. För värdepappersinstitutens del kan det strida mot kravet i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 1 §) att handla hederligt, rättvist och professionellt att inte följa nämndens beslut. Den nuvarande ordningen uppfyller därför enligt regeringens bedömning även kravet i MiFID II att alla värdepappersinstitut ska vara anslutna till ett organ för tvistlösning.

Regeringen gör således sammantaget bedömningen att kraven på hantering av klagomål och tvistlösning MiFID II får anses tillgodosedda genom befintliga regelverk och organisationer, även med beaktande av att direktivet innebär strängare krav jämfört med MiFID I i detta avseende. Därtill kommer de förslag i denna proposition som innebär att kund- och konsumentskyddet förstärks genom bl.a. skydd för visselblåsare (avsnitt 13.5), kompetens- och lämplighetskrav hos personer som utför investeringsrådgivning (avsnitten 8.4 och 8.5) och hos ledningen i ett värdepappersinstitut (avsnitt 12.2.2), informationskrav vid rådgivning om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster (avsnitten 8.2 och 8.3), utökad dokumentationsskyldighet (avsnitt 8.12), särskilda regler om intressekonflikter (avsnitt 9.2) samt begränsningar i rätten att ta emot ersättning från tredjepart vid rådgivning i vissa fall (avsnitt 9.3). Enligt regeringens uppfattning bör de nu aktuella reglerna i MiFID II därför inte föranleda några ytterligare lagstiftningsåtgärder.

När det gäller kravet i MiFID II (artikel 75.3) på de behöriga myndigheterna att underrätta Esma om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden som finns tillgängliga inom deras jurisdiktion anser regeringen att detta krav – i likhet med motsvarande krav i MiFID I (artikel 53.3) – uppfylls genom den skyldighet som Finansinspektionen har enligt lagen om värdepappersmarknaden att samarbeta och utbyta information med Esma (23 kap. 5 §, se avsnitt 13.4.2 och prop. 2011/12:70 s. 59).

Kravet på aktivt samarbete i MiFID II (artikel 75.2) är inte villkorat av krav på medlemsstaterna att införa bestämmelser i lagvals- och forumfrågor. Genomförandet i svensk rätt av kraven på samverkan och rapportering i MiFID II (artikel 75.2 och 75.3) kommer därför inte att föranleda

## 16 Ändringar i regleringen som rör marknadsmissbruk

**Regeringens förslag:** Tillämpningsområdet för lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden utvidgas så att det omfattar dels finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform, dels ageranden i samband med auktionering av utsläppsrätter på en auktionsplattform enligt auktioneringsförordningen. Det klargörs att det som gäller för order också ska gälla bud i en auktion enligt auktioneringsförordningen. Straffbestämmelserna och bestämmelserna om tillsynsmyndighetens befogenheter när det gäller marknadsmissbruk i lagen om handel med utsläppsrätter tas bort. Innebörden av uttrycket handel på värdepappersmarknaden utvidgas så att det även avser handel på en OTF-plattform.

**Utredningens förslag (SOU 2014:46)** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det inte omfattar bestämmelserna som rör tillsynsmyndighetens befogenheter i lagen om handel med utsläppsrätter.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

### Skälen för regeringens förslag

#### *OTF-plattformar*

På EU-nivå finns regler om marknadsmissbruk i marknadsmissbruksförordningen och i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (i det följande benämnt marknadsmissbruksdirektivet). Marknadsmissbruksförordningen har ersatt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (i det följande benämnt 2003 års marknadsmissbruksdirektiv). Bestämmelser som kompletterar eller genomför dessa EU-rättsakter finns i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden (prop. 2016/17:22). Dessa lagar trädde i kraft den 1 februari 2017.

Förbuden mot marknadsmissbruk i marknadsmissbruksförordningen är tillämpliga bl.a. på finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en MTF-plattform eller OTF-plattform. De bestämmelser som avser OTF-plattformar ska dock inte börja tillämpas förrän den 3 januari 2018 när MiFID II ska vara genomfört. Detsamma gäller nationella bestämmelser som genomför marknadsmissbruksdirektivet (artikel 13.1). Före den 3 januari 2018 finns det inga OTF-plattformar. När lagen om straff för marknadsmissbruk på värde-



pappersmarknaden infördes bedömdes det att tillämpningsområdet för den lagen borde utvidgas i samband med genomförandet av MiFID II till att avse även finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform och finansiella instrument vilkas värde är beroende av sådana instrument (samma prop. s. 258). Som en konsekvens av införandet av OTF-plattformar bör även definitionen av uttrycket ”handel på värdepappersmarknaden” (1 kap. 4 §), som har betydelse för straffbestämmelsen om insiderbrott, justeras så att det även omfattar handel på en OTF-plattform.

#### *Utsläppsrätter*

Kommissionen har antagit en förordning som innehåller bestämmelser om marknadsmissbruk när det gäller utsläppsrätter som inte klassificeras som finansiella instrument. Förordningens fullständiga beteckning är kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen (i det följande benämnd auktioneringsförordningen). Enligt den förordningen ska medlemsstaterna se till att det finns sanktioner för marknadsmissbruk (insiderhandel, obehörigt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan) avseende utsläppsrätter som inte är finansiella instrument (artiklarna 36–43). Sanktionerna ska motsvara de sanktioner som gäller för marknadsmissbruk avseende finansiella instrument enligt 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. De behöriga myndigheterna ska vidare ha de tillsyns- och utredningsbefogenheter som föreskrivs i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Straffbestämmelser och utredningsbefogenheter avseende utsläppsrätter i form av 2-dagars spotkontrakt har därför införts i lagen om handel med utsläppsrätter (prop. 2011/12:143). Bestämmelserna gäller endast handel på primärmarknaden, dvs. i samband med auktionsförfarandet. Handel på sekundärmarknaden, dvs. vidareförsäljning från den som har köpt utsläppsrätter i en auktion, omfattas inte (se samma prop. s. 28).

När de bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II börjar tillämpas kommer alla typer av utsläppsrätter som erkänts med avseende på kraven i handelsdirektivet att klassificeras som finansiella instrument (se avsnitt 6.2.6) och därmed omfattas av marknadsmissbruksförordningen samt lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (se artikel 2.1 andra stycket i marknadsmissbruksförordningen). I marknadsmissbruksförordningen finns bestämmelser som särskilt tar sikte på utsläppsrätter eller deltagare på marknaden för utsläppsrätter. Exempelvis finns det bestämmelser om att vissa deltagare på marknaden för utsläppsrätter ska offentliggöra insiderinformation (artikel 17.2).

Enligt marknadsmissbruksdirektivet ska de straffbestämmelser som genomför direktivet också omfatta beteenden i samband med auktionering av utsläppsrätter och andra auktionerade produkter baserade på sådana utsläppsrätter enligt auktioneringsförordningen, inbegripet när auktionerade produkter inte är finansiella instrument (artikel 1.2 andra stycket). Enligt direktivet ska de regler i direktivet som avser ”handels-

Prop. 2016/17:162 order” tillämpas på motsvarande sätt för ”bud” som lämnas i en auktion som hålls enligt auktioneringsförordningen (artikel 1.2 andra stycket). I direktivet, liksom i lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden, finns bestämmelser som straffbelägger läggande, ändring eller återkallelse av en order i vissa fall. Nationella bestämmelser avseende utsläppsrätter ska i detta avseende börja tillämpas den 3 januari 2018 (artikel 13.1 i direktivet jämförd med artikel 39.4 i marknadsmissbruksförordningen).

För att i svensk rätt genomföra marknadsmissbruksdirektivet även i dessa avseenden bör bestämmelser som avser utsläppsrätter och andra auktionerade produkter införas i lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden. Det görs lämpligen på ett direktivnära sätt, genom att konstatera att lagens bestämmelser ska tillämpas på ageranden i samband med auktionering av utsläppsrätter och andra auktionerade produkter och att det som anges i lagen om order även ska gälla bud i en auktion enligt auktioneringsförordningen. Däremot är det inte nödvändigt att ange att lagen är tillämplig även på auktionerade produkter som inte är finansiella instrument. Efter den 3 januari 2018 kommer det nämligen inte att finnas några auktionerade produkter som inte är finansiella instrument. Auktionsprodukter beskrivs i auktioneringsförordningen som futurekontrakt, forwardkontrakt, 2-dagars spotkontrakt eller 5-dagars futurekontrakt (artikel 4). Det är endast 2-dagars spotkontrakt som inte redan är finansiella instrument, och dessa kontrakt kommer att omfattas av definitionen av finansiella instrument när de bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II har trätt i kraft.

Genom nu nämnda lagändringar kommer lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden att omfatta all handel med utsläppsrätter på primärmarknaden. Handel på sekundärmarknaden kommer att omfattas under förutsättning att det finansiella instrument som handlas finns upptaget till handel på en reglerad marknad eller MTF-plattform, eller handlas på en MTF-plattform eller OTF-plattform (1 kap. 2 §).

Bestämmelserna som rör marknadsmissbruk i lagen om handel med utsläppsrätter behövs därmed inte längre. Det gäller både straffbestämmelserna och de bestämmelser som rör tillsynsmyndighetens befogenheter som införts till följd av auktioneringsförordningen. Dessa bestämmelser bör därför upphävas.

## 17 Övriga finansmarknadsfrågor

### 17.1 Inledning

I avsnitt 17 behandlas inledningsvis ändringar i lagen om värdepappersmarknaden, lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om handel med finansiella instrument som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern (avsnitt 17.2). Dessa ändringar kompletterar lagändringar som tidigare har gjorts för att i svensk rätt genomföra kapitaltäckningsdirektivet,

ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet och krishanteringsdirektivet. I samma avsnitt behandlas även frågan om en ändring som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas i förhållande till den ekonomiska fördel som en fysisk eller juridisk person erhållit till följd av en överträdelse.

Därutöver behandlas en ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som avser ingripandemöjligheter för Finansinspektionen vid s.k. pelare 2-beslut, dvs. beslut som innebär att ett institut under vissa angivna förutsättningar ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt tillsynsförordningen (avsnitt 17.3).

Slutligen behandlas en ändring i lagen om värdepappersmarknaden som innebär att det införs ett bemyndigande för att göra det möjligt för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om informations säkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer (avsnitt 17.4).

## 17.2 Beräkning av sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer enligt kapitaltäcknings-, krishanterings- och öppenhetsdirektivet

**Regeringens förslag:** Bestämmelserna om högsta sanktionsavgift utifrån en viss procentsats av den juridiska personens omsättning som finns i lagen om värdepappersmarknaden, lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om handel med finansiella instrument kompletteras så att den högsta sanktionsavgiften ska fastställas utifrån sådan omsättning på koncernnivå som motsvarar den typ av omsättning som den juridiska personen har.

I bestämmelserna i de lagarna om fastställande av sanktionsavgift för en fysisk eller juridisk person tas hänvisningarna till de kostnader som undvikits till följd av en regelöverträdelse bort.

**Promemorians förslag** överensstämmer delvis med regeringens förslag. Promemorians förslag avviker från regeringens förslag genom att promemorians förslag innebär att koncernens omsättning bestäms enbart utifrån det yttersta moderföretagets redovisning, dvs. oavsett vilken typ av omsättning den juridiska person som är föremål för ingripande har. Promemorians förslag innebär inte någon ändring när det gäller hänvisningar till kostnader som undvikits till följd av en regelöverträdelse.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Förvaltningsrätten i Stockholm* noterar att det inte föreslås någon ändring när det gäller bestämmelserna om beräkning av sanktionsavgift baserad på den vinst som erhållits till följd av regelöverträdelsen. Enligt befintliga bestämmelser synes det endast vara möjligt att beakta den vinst som den juridiska personen som sådan erhållit. I direktiven anges att den administrativa sanktionsavgiften får uppgå till ”två gånger beloppet för den fördel som erhållits genom överträdelsen” (se t.ex. artikel 66.2 e i kapitaltäckningsdirektivet), vilket enligt förvaltningsrättens mening bör förstås på så vis att även vinst som upp-

Prop. 2016/17:162 kommit hos ett annat subjekt ska kunna beaktas. En ändring som liknar den som föreslås beträffande omsättningsbaserad sanktionsavgift bör därför övervägas även när det gäller bestämmelsen om beräkning baserad på uppkommen vinst till följd av regelöverträdelsen. *Finansinspektionen* anser att det tydligare kan framgå av förarbetena att det är det yttersta moderföretagets koncernredovisning som ska beaktas när den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för ett företag som ingår i en koncern som består av flera underkoncerner. Vidare bör det förtydligas vad som gäller i förhållande till moderföretag belägna utanför EES. *Finansinspektionen* ser även vissa svårigheter med tolkningen av förslagen när det gäller kreditinstitut och värdepappersbolag och framhåller att det är oklart om uttrycket ”den relevanta bruttointäkten” i artikel 67.2 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet enbart avser de bruttointäkter som specificeras i punkt e eller om det avser ”omsättning” inbegripet de relevanta bruttointäkterna. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* tillstyrker förslaget men anser att den konsoliderade synen på finansiella företagsgrupper kan ifrågasättas, särskilt som det i det här fallet gäller bestämmande av höga sanktionsavgifter. Det är långtifrån självklart att sanktionsavgifter för ett dotterföretag eller företag längre ner i en koncernstruktur ska bestämmas med utgångspunkt även i moderföretags omsättning. Dotterföretag kan inte besluta om tillskott från överordnade företag för att täcka de sanktionsavgifter som blir följden. Detta talar för att koncernstrukturer ska beaktas så lite som möjligt av den svenska lagstiftaren vid genomförandet av EU-rättsakterna. Åt motsatt håll talar intresset av att lagstiftningen på samtliga områden blir enhetlig samt även att de skillnader som skulle bli följden av ett icke enhetligt genomförande (dvs. ett minimigenomförande) av de olika rättsakterna tycks vara ganska liten. Det sistnämnda innebär att intresset av enhetlighet väger över. *Finansbolagens förening* framhåller, beträffande lagen om bank- och finansieringsrörelse, att svensk rätt inte bör gå utöver det som krävs enligt kapitaltäckningsdirektivet och att det i lagen inte heller bör anges ”koncern” utan att man bör utgå från det som anges i direktivet. *Länsförsäkringar AB* anser att den högsta sanktionsavgiften bör bestämmas utifrån det yttersta moderföretaget i en ”konsoliderad situation” enligt definitionen i artikel 4.1 i tillsynsförordningen. Koncern är ett vidare begrepp än ”konsoliderad situation” enligt tillsynsförordningen. *Länsförsäkringar AB* noterar även att frågan om hur bestämmelserna bör tillämpas på företag som tillämpar lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL) inte behandlas i promemorian. Frågan om hur omsättning hänförlig till försäkringsverksamhet ska hanteras vid fastställande av koncernens omsättning bör analyseras ytterligare. Sanktionsavgiften bör inte heller få sättas så högt att den konsoliderade situationens, eller koncernens, finansiella ställning äventyras. I det ligger att ett företag inte bör få åläggas en så stor avgift att den äventyrar de i företagskonstellationen ingående företagens förmåga att fullgöra sina förpliktelser enligt Solvens II-reglerna respektive konglomeratregelverket. Detta är i linje med proportionalitetskravet. *Nasdaq Stockholm AB* anser att det är angeläget att genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet i svensk rätt inte blir mer långtgående än vad som krävs av direktivet och inte är strängare än genomförandet i andra länder inom EES. Därför förespråkas att det förtydligas att ”koncern”

avser en koncern med svenskt moderföretag, eller i andra hand ett moderföretag inom EES. Även *Svenskt Näringsliv* anser att förslaget om hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern inte bör gå utöver de i EU-rätten angivna miniminivåerna och framhåller vikten av ett EU-konformt genomförande i svensk rätt så att inte svenska företags konkurrenskraft onödigtvis försämras.

### Skälen för regeringens förslag

#### *Beräkning av sanktionsavgifter enligt EU-direktiven*

Kapitaltäckningsdirektivet, krishanteringsdirektivet och öppenhetsdirektivet innehåller regler om de högsta sanktionsavgifter som ska kunna påföras juridiska personer. Reglerna har genomförts i svensk rätt i lagen om bank- och finansieringsrörelse, lagen om värdepappersmarknaden och lagen om handel med finansiella instrument.

I kapitaltäckningsdirektivet föreskrivs att sanktionsavgifter för juridiska personer (kreditinstitut och värdepappersbolag) ska kunna uppgå till tio procent av företagets totala årliga nettoomsättning under det föregående räkenskapsåret (artikel 66.2 c respektive artikel 67.2 e). I de fall beloppen går att fastställa, ska sanktionsavgiften för både fysiska och juridiska personer kunna även kunna uppgå till två gånger den fördel som erhållits till följd av regelöverträdelsen (artikel 66.2 e) respektive två gånger den vinst som erhållits eller de förluster som undvikits till följd av regelöverträdelsen (artikel 67.2 g). I kapitaltäckningsdirektivet föreskrivs vidare (artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket) att om den juridiska personen är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska den relevanta bruttointäkten vara den bruttointäkt som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret. Liknande regler finns i krishanteringsdirektivet (artikel 111.2 d).

I öppenhetsdirektivet (artikel 28b.1 första stycket c i lydelsen enligt ändringsdirektivet) anges att sanktionsavgifter för juridiska personer ska kunna uppgå till 10 miljoner euro, fem procent av årsomsättningen närmast föregående räkenskapsår, eller, i de fall beloppen går att fastställa, upp till två gånger den vinst som erhållits eller upp till två gånger de förluster som undvikits till följd av regelöverträdelsen. I det direktivet anges vidare att om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till ett moderföretag som är skyldigt att upprätta konsoliderad redovisning enligt redovisningsdirektivet ska den totala omsättningen i fråga vara den totala årliga omsättningen eller motsvarande typ av intäkt enligt de relevanta räkenskapsdirektiven enligt senast tillgängliga konsoliderade årliga redovisning som godkänts av styrelsen för det yttersta moderföretaget. Med konsoliderad redovisning enligt redovisningsdirektivet avses koncernredovisning (se 7 kap. årsredovisningslagen [1995:1554]).

Enligt öppenhetsdirektivet är uppräkningsen inte uttömmande (artikel 28b.3). Det finns alltså en möjlighet för medlemsstaterna att införa ytterligare sanktioner eller högre sanktionsavgifter. Även beträffande kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet framgår att det är fråga om minimiregler, eftersom det i direktiven anges att medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktionerna och andra admi-

Prop. 2016/17:162 nistrativa åtgärder inbegriper ”minst” eller ”åtminstone följande” (artiklarna 66.2 och 67.2 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 111.2 i kris-  
hanteringsdirektivet).

I lagen om bank- och finansieringsrörelse finns i dag bestämmelser om högsta och lägsta belopp för en sanktionsavgift för ett kreditinstitut och för fysiska personer (15 kap. 8 och 8 a §§). Motsvarande bestämmelser finns avseende värdepappersinstitut, emittenter och fysiska personer i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9, 9 a, 19 och 19 a §§) samt för de juridiska personer som avses i lagen om handel med finansiella instrument (6 kap. 3 b §). Bestämmelserna i de tre lagarna överensstämmer med det som anges i direktiven på så sätt att det finns alternativa beräkningssätt för att fastställa högsta möjliga sanktionsavgift, för juridiska personer nämligen utifrån årsomsättningen eller utifrån erhållna ekonomiska fördelar och för fysiska personer bl.a. utifrån erhållna ekonomiska fördelar. Det högsta beloppet enligt de alternativa beräkningarna utgör ett avgiftstak. Finansinspektionen har att beakta den ram som detta avgiftstak ställer upp och sanktionerna ska vara proportionella i förhållande till överträdelsen i fråga (se prop. 2013/14:28 s. 235 f. och prop. 2015/16:26 s. 95–97). Lagarna innehåller också bestämmelser om omständigheter som ska beaktas vid fastställande av sanktionsavgifter (15 kap. 9 § lagen om bank- och finansieringsrörelse, 25 kap. 10 och 19 d §§ lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 3 f § lagen om handel med finansiella instrument). Bland de omständigheter som ska beaktas ingår de ekonomiska fördelar som erhållits.

När det gäller en högsta möjliga sanktionsavgift beräknad i förhållande till årsomsättning framgår det däremot inte av de tre angivna lagarna att beräkningen i förekommande fall ska göras utifrån omsättningen på koncernnivå.

För ett korrekt genomförande i svensk rätt av direktiven måste därför bestämmelserna i lagen om bank- och finansieringsrörelse, lagen om värdepappersmarknaden och lagen om handel med finansiella instrument ändras så att det framgår att sanktionsavgiften ska beräknas utifrån omsättningen på koncernnivå i de fall det företag som ingripandet riktas mot ingår i en koncern. Vad som närmare bör avses med detta behandlas nedan.

*Lagrådet* föreslår att bestämmelserna om fastställande av sanktionsavgift utifrån erhållna ekonomiska fördelar justeras i de tre angivna lagarna. Regeringen anser att bestämmelserna bör justeras med anledning av Lagrådet synpunkter. Även denna fråga behandlas nedan.

*Reglerna i direktiven om beräkning av sanktionsavgift på koncernnivå bör genomföras på ett enhetligt sätt*

Reglerna i direktiven är utformade på olika sätt, men måste antas ha samma syfte, dvs. att det vid beräkningen av sanktionsavgiftens storlek i förekommande fall ska beaktas att den juridiska personen ingår i en koncern. Regeringen anser att det oavsett de skillnader som finns mellan reglerna i direktiven är eftersträvansvärt med en enhetlig reglering i de olika lagarna på finansmarknadsområdet. Detta finns det förutsättningar för eftersom direktiven i dessa delar innebär en minimireglering.

En skillnad att notera är att det i kapitaltäckningsdirektivet inte talas om koncernredovisning i enlighet med redovisningsdirektivet. Detsamma gäller krishanteringsdirektivet. I kapitaltäckningsdirektivet nämns endast att det ska vara fråga om ett ”dotterföretag” och att beräkning ska ske utifrån ”de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget”. *Finansbolagens förening* påpekar att ”koncern” inte nämns i direktivet. *Länsförsäkringar AB* anser att direktivet innebär att man ska utgå från ”konsoliderad situation” enligt tillsynsförordningen, dvs. att ”det sista moderföretaget” bör avse det yttersta moderföretaget i en konsoliderad situation. Länsförsäkringar anser att de delar av en koncern som inte är reglerade under kapitaltäckningsdirektivet inte bör ligga till grund för sanktionsavgiftens beräkning, och att det måste finnas ett logiskt förhållande mellan den reglerade verksamhetens omfattning och sanktionsavgiftens storlek. Den tolkning av kapitaltäckningsdirektivet som Länsförsäkringar förespråkar får stöd i Europeiska centralbankens förordning (EU) nr 468/2014 av den 16 april 2014 om upprättande av ramen för samarbete inom den gemensamma tillsynsmekanismen mellan Europeiska centralbanken och nationella behöriga myndigheter samt med nationella utsedda myndigheter (ramförordning om den gemensamma tillsynsmekanismen [SSM]). Enligt den förordningen ska sanktionsavgiften för en enhet som ingår i en grupp under tillsyn bestämmas utifrån den totala årsomsättningen från den senast tillgängliga konsoliderade årsredovisningen för denna grupp (artikel 128).

Regeringen konstaterar emellertid att det i öppenhetsdirektivet, men även i övriga EU-rättsakter på finansmarknadsområdet som innehåller bestämmelser om sanktionsavgifter, talas om koncernredovisning i enlighet med redovisningsdirektivet, vilket måste anses innebära att taket för sanktionsavgiften inte kan bestämmas utifrån ”konsoliderad situation”, som är ett mer begränsat begrepp än koncern och som endast är relevant i förhållande till kreditinstitut och värdepappersbolag. Som framgår ovan anser regeringen att EU-rättsakterna bör genomföras på ett enhetligt sätt, dvs. kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet bör inte ges en egen tolkning.

Det bör således vara koncernredovisningen för det yttersta moderföretaget som är avgörande för vilket tak som ska gälla för sanktionsavgiften i ett enskilt fall, även om detta företag är en annan typ av företag än det som sanktionen ska riktas mot. Som *Finansinspektionen* påpekar gäller detta även i en koncern som består av flera underkoncerner.

Vad som är ett moderföretag bör bedömas utifrån årsredovisningslagen, som i svensk rätt genomför redovisningsdirektivet. Det är enligt regeringens mening inte möjligt att, såsom *Nasdaq Stockholm AB* förespråkar, begränsa tillämpningsområdet till en koncern med ett svenskt moderföretag. En relevant fråga, som även *Finansinspektionen* tar upp, är dock vad som ska gälla när det yttersta moderföretaget är beläget utanför EES. EU-rättsakterna kan inte anses ge ett tydligt svar på den frågan. Den definition av moderföretag som det hänvisas till i t.ex. kapitaltäckningsdirektivet är i och för sig tillämplig även på företag utanför EES, samtidigt som flera av EU-rättsakterna hänvisar till koncernredovisning enligt ett direktiv som gäller inom EES. Regeringen ser dock ingen anledning att göra någon åtskillnad mellan situationen att det yttersta moderföretaget är beläget inom eller utanför EES. Om det

Prop. 2016/17:162 yttersta moderföretaget är beläget utanför EES bör ett sådant moderföretags redovisning kunna användas för beräkning av den högsta sanktionsavgiften, om det är möjligt med hänsyn till den aktuella redovisningens innehåll och utformning. Avgörande är om den aktuella redovisningen är jämförbar med en koncernredovisning enligt de redovisningsregler som gäller för ett moderföretag beläget inom EES. Om det inte finns en sådan likvärdig redovisning bör i stället koncernredovisningen för det yttersta EES-baserade moderföretaget användas som utgångspunkt.

*Relevant omsättning bör bestämmas utifrån de redovisningsregler som gäller för den juridiska person som är föremål för ingripande*

EU-rättsakterna är dock inte helt tydliga när det gäller vilka poster i redovisningen som bör inkluderas i beräkningen av omsättningen. Det bör noteras att det i förhållande till kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet endast kan vara kreditinstitut och värdepappersbolag som gör sig skyldiga till regelöverträdelser, medan det i förhållande till öppenhetsdirektivet – och även vissa andra EU-rättsakter som innehåller regler om sanktionsavgifter – kan vara fråga om alla typer av företag, både finansiella och icke-finansiella. Frågan är vad som bör avses med omsättning på koncernnivå, särskilt när koncernen består av olika typer av företag.

*Finansinspektionen* påpekar att reglerna i kapitaltäckningsdirektivet inte är helt tydliga när det gäller vad som utgör omsättning på koncernnivå. För den juridiska personen framgår där att omsättningen inbegriper vissa bruttointäkter som räknas upp i direktivet (artikel 66.2 c). Det är dock oklart om ”den relevanta bruttointäkten” på koncernnivå enbart avser de bruttointäkter som specificeras avseende den juridiska personen eller om det avser ”omsättning” inbegripet de relevanta bruttointäkterna. Ett tänkbart sätt att genomföra reglerna i direktivet i denna del skulle enligt inspektionen vara att det även på koncernnivå ska vara de uppräknade slagen av bruttointäkter (dvs. ränteintäkter och liknande intäkter, intäkter från aktier och andra värdepapper med rörlig eller fast avkastning samt provisionsintäkter) som ska ligga till grund för beräkningen av taket för sanktionsavgiften. Ett annat sätt att genomföra direktivet skulle vara att anse att den relevanta omsättningen för koncernen ska bestämmas som den årliga nettoomsättningen, inbegripet de bruttointäkter som anges i kapitaltäckningsdirektivet (i bl.a. artikel 66.2 c).

Promemorians förslag innebär att omsättningen ska bestämmas utifrån koncernredovisningen för det yttersta moderföretaget. Om detta företag är ett företag som upprättar sin redovisning enligt årsredovisningslagen utgörs omsättningen av nettoomsättningen och övriga intäkter. Finansinspektionen påpekar att det som anges i promemorians författningskommentar i vissa fall kommer att leda till att de relevanta intäkterna från ett kreditinstitut som sanktionen ska riktas mot inte ingår i posterna ”nettoomsättningen” respektive ”övriga intäkter” i det yttersta moderföretagets koncernredovisning. Detta skulle innebära att intäkterna från det företag som sanktionen riktas mot över huvud taget inte ligger till grund för beräkningen av den högsta möjliga sanktionsavgiften, utan



bara intäkterna från de övriga företagen inom koncernen. Regeringen anser att det senare inte är en lämplig reglering.

Oavsett utformningen av reglerna i kapitaltäckningsdirektivet är det möjligt att tolka EU-rättsakterna så att det är redovisningen för det företag som är föremål för ingripande som avgör vad som är den relevanta omsättningen på koncernnivå. I öppenhetsdirektivet, men även i t.ex. marknadsmissbruksförordningen, talas i koncernsituationen om den totala årsomsättningen eller motsvarande typ av inkomst respektive intäkt i enlighet med de relevanta redovisningsdirektiven. På EU-nivå finns särskilda redovisningsdirektiv för kreditinstitut och värdepappersbolag respektive för försäkringsföretag. För övriga företag gäller redovisningsdirektivet, som i svensk rätt har genomförts i årsredovisningslagen. Det framgår alltså att omsättningen kan skilja sig åt beroende på vilken typ av företag som ingripandet riktas mot. De redovisningsdirektiv som avses handlar både om årsredovisning för juridisk person och om koncernredovisning. Vilka typer av omsättning som finns kan därför avgöras utifrån tillämpliga redovisningsregler, dvs. de EU-rättsliga redovisningsdirektiven och hur de har genomförts i nationell rätt.

Regeringen anser att det är en rimlig tolkning av EU-rättsakterna att den relevanta omsättningen ska bestämmas utifrån det företag som är föremål för ingripande. En annan sak är att posterna för beräkning av omsättningen måste hämtas ur koncernredovisningen för det yttersta moderföretaget. Ur denna redovisning bör således hämtas de intäktsposter som motsvarar omsättningen enligt de redovisningsregler som gäller för det företag som ingripandet riktas mot. Om exempelvis bankverksamhet har delats upp i flera olika företag, blir det omsättningen hänförlig till bankverksamheten i samtliga företag i koncernen som ligger till grund för sanktionsavgiftens tak. Om det företag som en sanktion ska riktas mot är ett företag som upprättar sin årsredovisning enligt årsredovisningslagen, räknas på koncernnivå all omsättning som redovisas på samma sätt, dvs. som inte kommer från bank- eller försäkringsverksamhet. Detta är en rimlig slutsats också mot bakgrund av att bank- eller försäkringsverksamhet inte kan bedrivas i t.ex. ett industriföretag.

Ovanstående innebär alltså att det finns flera olika omsättningstyper, även på koncernnivå.

Som *Länsförsäkringar AB* påpekar behandlas inte frågan om vad som utgör omsättning i försäkringsverksamhet i promemorian. Även för försäkringsverksamhet är det möjligt att definiera vad som motsvarar omsättning i årsredovisningen. Frågan utvecklas i författningskommentaren.

Det kan påpekas att även den finska lagstiftningen innebär att olika omsättningsbegrepp gäller beroende på om den juridiska personen är ett kreditinstitut eller värdepappersföretag (intäkter enligt artikel 316 i tillsynsförordningen), ett företag som bedriver försäkringsverksamhet (premieintäkter eller avgiftsintäkter) eller ett annat företag (omsättning enligt den finska bokföringslagen). Beträffande kreditinstitut och värdepappersföretag är det summan av de konsoliderade intäkterna som ligger till grund för taket om företaget ingår i en finansiell företagsgrupp, medan det för de som bedriver försäkringsverksamhet är premieintäkter eller avgiftsintäkter enligt koncernbokslutet som ligger till grund för taket. I fråga om andra typer av företag är det omsättningen enligt

Prop. 2016/17:162 koncernbokslutet som är avgörande (41 a § lagen om Finansinspektionen [878/2008]).

Regeringen finner sammanfattningsvis att den högsta sanktionsavgiften beräknad utifrån omsättning när den juridiska personen ingår i en koncern bör bestämmas utifrån sådan omsättning på koncernnivå som motsvarar den typ av omsättning som den juridiska personen har. Utifrån befintliga redovisningsregler kan det anses finnas tre typer av omsättning: omsättning från verksamhet som redovisas enligt årsredovisningslagen, omsättning från verksamhet som redovisas enligt ÅRKL och omsättning från verksamhet som redovisas enligt lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag (förkortad ÅRFL). Det innebär således en avvikelse i förhållande till promemorians förslag.

#### *Beräkning av sanktionsavgift utifrån erhållen ekonomisk fördel*

I reglerna i kapitaltäckningsdirektivet förekommer, som redovisas ovan, två olika sätt att uttrycka hur beräkning av den högsta sanktionsavgiften ska kunna göras utifrån den fördel som följer av en överträdelse. Beräkningen ska i det ena fallet ske utifrån den fördel som erhållits (artikel 66.2 e) och i det andra fallet utifrån den vinst som erhållits eller de förluster som undvikits till följd av överträdelsen (artikel 67.2 g). Motsvarande regler i öppenhetsdirektivet är utformade på det senare sättet (artikel 28b.1 första stycket c). I krishanteringsdirektivet görs i stället en hänvisning endast till den vinst som gjorts (artikel 111.2 f). MiFID II innehåller, som behandlas i avsnitt 14.3.8, regler enligt vilka beräkningen ska göras utifrån den fördel som erhållits (artikel 70.6 h). Motsvarande regler finns även i andra EU-rättsakter.

I lagen om bank- och finansieringsrörelse, lagen om värdepappersmarknaden och lagen om handel med finansiella instrument har de nämnda reglerna i kapitaltäckningsdirektivet, öppenhetsdirektivet och krishanteringsdirektivet genomförts i bestämmelser i vilka det anges att den högsta sanktionsavgiften får beräknas utifrån den vinst som erhållits eller de kostnader som undvikits till följd av överträdelsen (15 kap. 8 och 8 a §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse, 25 kap. 9, 9 a och 19 §§ lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument).

*Lagrådet* konstaterar att uttryckssättet i EU:s rättsakter har varierat över åren och att det vanliga varit att erhållen vinst varit en bas för avgiftsberäkningen och undvikna förluster en annan men att det numera förekommer att avgiftsbasen knyts till ett nettobelopp i form av den fördel eller den vinst som erhållits genom överträdelsen. Lagrådet framhåller att vinst – dvs. intäkter minskat med kostnader – och kostnader inte är något naturligt par av baser för avgiftsberäkningen. Enligt Lagrådet är det inte heller rimligt att basera avgiften på kostnaderna om ett företag i samband med regelöverträdelsen går miste om intäkter som svarar mot kostnaderna. Mot den bakgrunden anser Lagrådet att kostnader inte bör användas som självständig bas vid avgiftsberäkningen och att en anpassning till uttryckssättet i EU:s rättsakter bör göras i bestämmelserna i nämnda lagar. Lagrådet anser att anpassningen bör göras på så sätt att nuvarande hänvisning till beräkning i förhållande erhållen vinst behålls och hänvisningen till undvikna kostnader utgår.

Regeringen anser med hänsyn till det som Lagrådet framför att det i de nu aktuella bestämmelserna inte bör göras någon hänvisning till de kostnader som undvikits till följd av en regelöverträdelse. I stället bör beräkningen lämpligen knytas till ett nettobelopp, som i enlighet med Lagrådets förslag, kan uttryckas som den vinst som gjorts till följd av överträdelsen. Det uttrycket omfattar såväl den vinst som erhållits som de förluster som undvikits till följd av överträdelsen, dvs. den fördel som erhållits. Regeringen instämmer med Lagrådet att det är lämpligt att i förevarande sammanhang göra motsvarande ändringar i samtliga bestämmelser om beräkning av sanktionsavgift i lagen om bank- och finansieringsrörelse, lagen om värdepappersmarknaden och lagen om handel med finansiella instrument. Ändringar bör således göras dels i de nyss nämnda bestämmelserna om beräkning av högsta sanktionsavgift, dels i bestämmelserna om fastställande av sanktionsavgift (15 kap. 9 § lagen om bank- och finansieringsrörelse, 25 kap. 10 och 19 d §§ lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 3 f § lagen om handel med finansiella instrument). Regeringen konstaterar att det även i andra lagar finns bestämmelser om beräkning av sanktionsavgift som är utformade på motsvarande sätt som i de tre nu aktuella lagarna. Som Lagrådet framhåller får tillfället för denna anpassning emellertid anses lämpligt eftersom ändringarna föreslås i tre centrala lagar på finansmarknadsområdet.

#### Övrigt

Den högsta sanktionsavgift som föreslås är, som framgår ovan, ett tak för sanktionsavgift som baseras på omsättning eller gjord vinst. I det enskilda fallet måste Finansinspektionen bestämma hur hög sanktionsavgiften ska vara utifrån bl.a. de försvårande och förmildrande omständigheter som pekas ut i de olika lagarna, och det kommer sällan vara aktuellt att påföra den högsta möjliga sanktionsavgiften. Proportionalitetsprincipen gäller vid bestämningen av alla typer av sanktionsavgifter. Regeringen instämmer med *Länsförsäkringar AB* att sanktionsavgiften därmed inte bör sättas så högt att den juridiska personens, eller koncernens, finansiella ställning äventyras.

De ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som föreslås ovan kommer att, förutom värdepappersinstitut, även avse börser och clearingorganisationer. Sådana ändringar föranleds inte av genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet eller någon annan EU-rättsakt. De motiveras dock av att det är lämpligt med en enhetlig reglering av sanktionerna för juridiska personer.

Förvaltningsrätten i Stockholm anser att även bestämmelserna om sanktionsavgifter utifrån den vinst som erhållits till följd av regelöverträdelsen bör justeras så att hänsyn kan tas till ekonomiska fördelar som regelöverträdelsen lett till hos ett annat företag inom koncernen. Regeringen konstaterar att EU-rättsakterna ger utrymme för att så sker. Nyligen har det även införts bestämmelser som kompletterar marknadsmissbruksförordningen som innebär att ekonomiska fördelar som erhållits av ”någon annan” ska kunna beaktas (se 5 kap. 6–9 §§ lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning). Överträdelser av marknadsmissbruksförordningen kan innebära att det är en annan person än regelöverträdaren som erhåller en vinst (t.ex. till följd

Prop. 2016/17:162 av insiderhandel för någon annans räkning). Det är dock svårare att förutse en situation i förhållande till nu aktuella regelverk som innebär att någon annan, men inte regelöverträdaren, skulle få en ekonomisk fördel av överträdelsen. Regeringen finner därför inte att det finns skäl att föreslå ändringar i de bestämmelser som anger att sanktionsavgiften ska kunna fastställas utifrån de ekonomiska fördelar som den juridiska personen har erhållit.

### 17.3 Kapitalbaskrav – ingripandemöjligheter vid pelare 2-beslut

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska få möjlighet att ingripa enligt lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag med administrativa sanktioner mot ett institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav eller ett särskilt likviditetskrav.

**Regeringens förslag** överensstämmer med promemorians förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Sveriges riksbank* anser att det ska framgå att Finansinspektionen ska – inte får – tillämpa ingripandebestämmelser mot institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav eller ett särskilt likviditetskrav. Riksbanken noterar vidare att bestämmelser om ingripande finns i flera lagar som reglerar institutets verksamhet. Riksbanken anser därför att det bör förtydligas vilka lagar som avses i detta sammanhang.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt 2 kap. 1 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag (i det följande benämnd tillsynslagen) ska Finansinspektionen besluta att ett institut ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (i det följande benämnd tillsynsförordningen) och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar (i det följande benämnd buffertlagen), om någon av förutsättningarna i punkterna 1–3 i paragrafen är uppfyllda (pelare 2-beslut).

Finansinspektionen hade även innan tillsynslagen trädde i kraft möjlighet att fatta pelare 2-beslut, då med stöd av 2 kap. 2 § lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar (kapitaltäckningslagen). I samband med införandet av den bestämmelsen fördes ett resonemang kring Finansinspektionens möjligheter att ingripa om ett företag inte höll sig till den nivå på kapitalbasen som inspektionen beslutat om (se prop. 2006/07:5 s. 363). Då gjordes bedömningen att de allmänna reglerna om ingripande inte räckte till, eftersom dessa förutsätter att en överträdelse sker av lag eller annan författning. Det infördes därför en bestämmelse i 2 kap. 1 § första stycket kapitaltäckningslagen om att ett instituts kapitalbas ska uppgå till minst den nivå som framgår av lagen eller den nivå som Finansinspektionen beslutat om. Detta fick till följd att om ett företag gick under den nivå som inspektionen beslutat om i ett enskilt fall

så bröt företaget mot lagen och de allmänna bestämmelserna om ingripande kunde tillämpas.

I lagförslaget i kapitaltäckningsutredningens betänkande Förstärkta kapitaltäckningsregler (SOU 2013:65) fanns en bestämmelse som motsvarade 2 kap. 1 § kapitaltäckningslagen (utredningens förslag till 2 kap. 1 § tillsynslagen). En sådan bestämmelse infördes dock inte i den slutliga tillsynslagen (jfr prop. 2013/14:228).

I förarbetena till tillsynslagen anges att om ett institut inte uppfyller kapitalkravet enligt tillsynsförordningen eller ett pelare 2-beslut så ska de vanliga bestämmelserna om ingripande i sektorslagstiftningen tillämpas (se författningskommentaren till bestämmelsen i 2 kap. 2 § tillsynslagen i prop. 2013/14:228 s. 273).

Enligt t.ex. 15 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse ska ingripande ske om institutet åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag eller enligt andra författningar som reglerar institutets verksamhet. Ett s.k. pelare 2-beslut är ett myndighetsbeslut. Även om skyldigheten för Finansinspektionen att fatta ett sådant beslut anges i lag är det inte självklart att detta innebär att det som framgår av beslutet kan betraktas som ett lagkrav för det företag som berörs av beslutet. Det torde inte heller finnas någon annan bestämmelse som hanterar den uppkomna situationen. Bestämmelsen i 2 kap. 2 § tillsynslagen berör endast den situationen att företaget uppfyller kraven i tillsynsförordningen och det som framgår av ett pelare 2-beslut men inte kraven enligt buffertlagen, och är därför inte relevant i sammanhanget. I 2 kap. 1 § buffertlagen nämns i och för sig att det kombinerade buffertkravet gäller utöver de krav som följer av tillsynsförordningen och av ett beslut enligt 2 kap. 1 § tillsynslagen. Denna bestämmelse synes snarast som en erinran om att det finns andra kapitalkrav än buffertkraven, och det torde inte med stöd av denna bestämmelse gå att hävda att det som framgår av Finansinspektionens beslut ska betraktas som ett lagkrav.

Mot denna bakgrund bedöms att det bör tydliggöras att Finansinspektionen har möjlighet att direkt kunna ingripa mot ett institut som inte har följt ett pelare 2-beslut.

Det kan vidare anmärkas att samma problem skulle kunna uppstå när Finansinspektionen fattar ett beslut om särskilt likviditetskrav enligt 2 kap. 3 § tillsynslagen. I detta fall har det dock inte funnits någon motsvarande bestämmelse tidigare.

För att lösa den uppkomna oklarheten bör det i tillsynslagen införas en bestämmelse som anger att ingripandebestämmelserna ska tillämpas i de fall ett företag har överträtt ett pelare 2-beslut eller ett beslut om särskilt likviditetskrav (jfr bestämmelsen i 8 kap. 6 § andra stycket 1 buffertlagen som anger att de sedvanliga ingripandebestämmelserna gäller om ett institut inte uppfyller en systemriskbuffert som beslutats av Finansinspektionen).

*Sveriges riksbank* anser att det ska framgå att Finansinspektionen ska – inte får – tillämpa ingripandebestämmelser mot institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav eller ett särskilt likviditetskrav.

Enligt regeringens bedömning är det inte fråga om att Finansinspektionen inte ska ingripa utan förslaget avser att komma till rätta med den uppkomna oklarheten, om Finansinspektionen har möjlighet att direkt kunna ingripa mot ett institut som inte har följt t.ex. ett pelare 2-beslut.

Prop. 2016/17:162 Regeringen anser att förslaget förtydligar vilka ingripandemöjligheter Finansinspektionen har att tillämpa i sådana fall, dvs. tillämplig sektorlagstiftning. Bestämmelsens formulering överensstämmer även med motsvarande bestämmelse i 8 kap. 6 § buffertlagen.

Riksbanken noterar vidare att bestämmelser om ingripande finns i flera lagar som reglerar institutens verksamhet. Riksbanken anser därför att det bör förtydligas vilka lagar som avses i detta sammanhang.

Regeringen anser inte att ett förtydligande i detta avseende är påkallat, att de mer detaljerade bestämmelserna om ingripande mot institut återfinns i tillämplig sektorlagstiftning och inte i direkt anslutning till kapitaltäckningsreglerna gäller såväl för minimikapitalkraven enligt tillsynsförordningen som för pelare 2-beslut (jfr prop. 2006/07:5 och genomförandet i svensk rätt av Europaparlamentets och rådets direktiv [2006/48/EG] av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut och Europaparlamentets och rådets direktiv [2006/49/EG] av den 14 juni 2006 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut).

## 17.4 Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer

### 17.4.1 Bakgrund

Den finansiella infrastrukturen i Sverige består av system där betalningar genomförs och transaktioner med finansiella instrument hanteras. I denna proposition avses med den finansiella infrastrukturen Riksbankens betalningssystem för överföring av kontoförda pengar (RIX), Euroclear Sweden AB:s avvecklingssystem för värdepapper (VPC-systemet), Nasdaq Clearing AB:s centrala motpartssystem för finansiella derivat, råvaruderivat samt repor och Bankgirocentralen BGC AB:s betalningssystem för clearing av massbetalningar (Bankgirocentralen). Den finansiella infrastrukturen har en central roll och är en förutsättning för att det finansiella systemet ska fungera. Det är därför viktigt att infrastrukturen präglas av en hög grad av säkerhet och effektivitet. Detta ställer stora krav på företagens informationssäkerhet och it-verksamhet.

Tillsyn och övervakning av den finansiella infrastrukturen utförs av Finansinspektionen och Riksbanken som ansvarar för RIX samt övervakning av den finansiella infrastrukturen inom ramen för sitt uppdrag att verka för ett säkert och effektivt betalningsväsende. Regleringen på området tar till stor del sin utgångspunkt i internationella standarder utgivna av Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) och Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (International Organization of Securities Commissions, Iosco) – Principles for financial market infrastructures (förkortat PFMI eller i det följande benämnda principerna). Principerna påminner om allmänna råd och syftar till att stärka den finansiella infrastrukturen. Bland annat innehåller principerna krav kring företagens it-säkerhet. CPMI-Iosco har nyligen producerat ett utkast till en ”cybervägledning” för finansiella infrastrukturföretag. Vägledningen avser att komplettera PFMI. Infrastrukturföretagen utvärderar

själva, i dialog med Finansinspektionen och Riksbanken, hur väl de lever upp till de krav som ställs upp i PFMI.

Den EU-rättsliga regleringen på området har dessutom utvecklats i flera omgångar för att bl.a. fänga de allt mer detaljerade krav som ställs i principerna. Nasdaq Clearings verksamhet omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen med kompletterande regler till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Övrig clearingverksamhet regleras i lagen om värdepappersmarknaden (se 1 kap. 1 § fjärde och femte styckena). När det gäller Euroclear Sweden AB:s verksamhet kommer den typen av verksamhet framöver att kräva auktorisation som värdepapperscentral i enlighet med förordningen om värdepapperscentraler och lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. En ansökan om auktorisation ska göras inom sex månader från dagen för ikraftträdandet av samtliga tekniska standarder för tillsyn antagna enligt vissa artiklar i förordningen. Under mellantiden tillämpas äldre bestämmelser av kontoföringslagen och lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2015/16:10 s. 322–326).

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och förordningen om värdepapperscentraler innehåller detaljerade regler avseende it-verksamhet och informationssäkerhet. De principer som nämns ovan har i stor utsträckning genomförts i respektive regelverk, vilket innebär att principerna är eller kommer att bli bindande för de företag som omfattas av någon av förordningarna. Finansinspektionen kan därför ingripa mot ett sådant företag om det inte uppfyller kraven i förordningarna. Något motsvarande regelverk finns dock inte för övriga clearingorganisationer, som inte omfattas av de nya EU-regelverken. Finansinspektionen har, med anledning därav, i en begäran om bemyndigande till Finansdepartementet i april 2015 begärt att inspektionen bemyndigas att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet (it) för sådana clearingorganisationer som i dag inte omfattas av bindande regler.

I dagsläget finns endast ett svenskt företag som omfattas av det regelverk för clearingorganisationer som Finansinspektionens begäran avser, nämligen Bankgirocentralen. Bankgirocentralen erbjuder produkter och tjänster för clearing av massbetalningar och är den centrala aktören vid förmedling av massbetalningar i Sverige.

#### 17.4.2 Föreskrifter om säkerhetskrav för clearingorganisationer

**Regeringens förslag:** Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iaktta i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

**Regeringens förslag** överensstämmer med promemorians förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Lagen om värdepappersmarknaden innehåller bestämmelser som gäller för clearingorganisationer. Specifika bestämmelser för sådan verksamhet finns i 19–21 kap. Därutöver finns vissa allmänna bestämmelser i 1 och 23–26 kap. avseende bl.a. tillsyn och ingripande. För sådan clearingverksamhet som avses i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister gäller dock endast vissa bestämmelser i den lagen (se 1 kap. 1 § tredje och fjärde styckena). I detta avsnitt behandlas emellertid inte sådan clearingverksamhet. För verksamheten gäller även Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2005:1) om intern styrning och kontroll. Vidare tillämpar Finansinspektionen i sin tillsyn principerna PFMI, se avsnitt 17.4.1.

En clearingorganisation ska driva sin verksamhet hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls (20 kap. 1 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden). Vidare ska en clearingorganisation tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten. När det gäller säkerhetskravet har regeringen i tidigare lagstiftningsärenden ansett att det inte är ändamålsenligt att i lag närmare precisera tekniska krav som, med hänsyn till den tekniska utvecklingen, inom en kort tid kan bli inaktuella. I stället är det lämpligt att tillsynsmyndigheten prövar om de tekniska systemen är utformade så att de uppfyller de krav som man från tid till annan bör ställa (prop. 1991/92:113 s. 59). Regeringen har tidigare även anfört att stora krav måste ställas på en clearingorganisations data- och kommunikationssystem och att en granskning av kravet på säkra tekniska system inte bara bör ske vid tillståndsgivning utan även vid väsentliga förändringar eller införande av nya system (prop. 1995/96:50 s. 85).

I Finansinspektionens allmänna råd om intern styrning och kontroll anges bl.a. att ett företag genom en god intern kontroll kan säkerställa t.ex. effektiv drift och förvaltning av informationssystem och att god intern kontroll kan uppnås t.ex. genom kontroller för informationssäkerhet (3 kap. 1 och 4 §§). Finansinspektionens allmänna råd är generellt utformade och medger alternativa lösningar.

I takt med den tekniska utvecklingen har företagens it-system blivit alltmer omfattande och komplexa. Detta har ökat den operativa risken för företagen, och gjort dem mer sårbara för systemfel. En störning i ett verksamhetskritiskt it-system kan få omedelbara och betydande konsekvenser för det drabbade företaget, och kan, genom att företagen i allt högre utsträckning är sammankopplade genom sina system, leda till spridningseffekter i det finansiella systemet. Vidare blir riktade angrepp mot finansiella företag, t.ex. överbelastningsattacker och dataintrång, allt vanligare. Enligt Finansinspektionens bedömning (se Tillsyn över bankerna och kreditmarknadsbolagen 2016) är it-riskerna en av de största operativa riskerna för många banker och kreditmarknadsbolag. Till skillnad mot flera andra risker kan små störningar i it-verksamheten få omedelbara och omfattande konsekvenser för företagens verksamhet, dess kunder och för stabiliteten i det finansiella systemet. Det ligger naturligtvis i företagets eget intresse att ha säkra it-system, men att exempelvis ersätta föråldrade it-system är ofta förenat med väsentliga risker och stora kostnader. Finansinspektionen anser att angrepp mot it-system utgör ett allt större hot mot det finansiella systemet.



En clearingorganisation ska tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten (20 kap. 1 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det finns dock varken i lag eller i andra föreskrifter någon närmare reglering av hur en clearingorganisation ska uppfylla detta krav. De allmänna råd och internationella riktlinjer som en clearingorganisation har att följa är inte bindande och innebär en begränsad möjlighet för Finansinspektionen att ställa krav på att företaget ska följa dem. Detta innebär en skillnad i förhållande till den reglering som finns för andra företag inom den finansiella infrastrukturen och gör det svårt att ställa samma krav på clearingorganisationer som på övriga jämförbara företag som står under tillsyn av Finansinspektionen.

För en clearingorganisation som omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister finns i dag ett tydligare stöd för Finansinspektionen att ingripa för de fall ett företags system uppvisar brister. Detsamma gäller de företag som kommer att omfattas av förordningen om värdepapperscentraler. Resultatet av den nuvarande ordningen blir att de krav som kan ställas när det gäller it-verksamhet och informationssäkerhet riskerar att bli olika för företagen inom den finansiella infrastrukturen. Vidare kan avsaknaden av bindande föreskrifter för clearingorganisationer hindra en effektiv tillsyn av sådana företag. Det bedöms därför att en närmare reglering på detta område är lämplig. Mot bakgrund av den tekniska utvecklingen på området och att regelverket löpande kan behöva anpassas till nya och ändrade förhållanden lämpar sig det mindre väl för reglering i lag. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iakttä i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

## 18 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

### 18.1 MiFID II och MiFIR

**Regeringens förslag:** Ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden och övriga lagändringar med anledning av MiFID II och MiFIR ska träda i kraft den 3 januari 2018.

Nuvarande bestämmelser ska fortfarande gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

Finansinspektionen får ta ut en avgift för ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt de nya bestämmelserna i lagen och i förordningen om marknader för finansiella instrument även när dessa har kommit in till inspektionen före ikraftträdandet av lagen.

En CTP-leverantör ska före den 3 januari 2019 inte behöva samla in, slå samman och tillgängliggöra information som offentliggjorts efter handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat.

Finansinspektionen får t.o.m. den 3 juli 2021 bevilja undantag från EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister när det gäller

– clearingkrav och vissa riskhanteringsförfaranden för C6-energi-derivatkontrakt som har ingåtts av icke-finansiella motparter vars positioner i OTC-derivatkontrakt överstiger ett tröskelvärde för clearingskyldighet och av icke-finansiella motparter som för första gången får tillstånd att driva värdepappersrörelse efter den 2 januari 2018, och

– att C6-energi-derivatkontrakt ska betraktas som OTC-derivatkontrakt när det gäller tröskelvärde för clearing.

**Regeringens bedömning:** Under tiden fr.o.m. det datum då ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden har utfärdats och offentliggjorts t.o.m. den 2 januari 2018 bör Finansinspektionen kunna påbörja en granskning av en ansökan, anmälan eller underrättelse enligt de nya bestämmelserna i lagen och i förordningen om marknader för finansiella instrument. Ett beslut om tillstånd bör dock inte kunna gälla förrän tidigast den 3 januari 2018.

**Utredningens förslag** överensstämmer delvis med regeringens förslag och bedömning. Utredningen föreslår tidigare ikraftträdandedatum och datum till vilka övergångsbestämmelserna ska tillämpas. I utredningens förslag finns inte någon övergångsbestämmelse om att Finansinspektionen får bevilja undantag från EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister i fråga om clearingkrav och riskhanteringsförfaranden för C6-energi-derivatkontrakt som ingåtts av andra icke-finansiella motparter än sådana som får tillstånd att driva värdepappersrörelse eller att sådana derivatkontrakt ska betraktas som OTC-derivatkontrakt när det gäller tröskelvärde för clearing. Utredningen behandlar inte frågorna om granskning av ansökningar m.m. enligt de nya bestämmelserna eller om uttagande av avgifter för dessa i tiden innan de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden träder i kraft och MiFIR börjar tillämpas.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. Några remissinstanser – *Sparbankernas Riksförbund, Svensk Försäkring, Svenska försäkringsförmedlares förening, Sveriges advokatsamfund, Strukturerade Placeringar i Sverige (SPIS) Folksam, Hjerta, Max Matthiessen, Sparbanken Syd, Säkra och Söderberg & Partners* – framför synpunkter när det gäller utredningens förslag till förbud mot tredjepartsersättningar vid investeringsrådgivning. Dessa remissinstanser framhåller att förslaget kräver att det införs övergångsregler för redan ingångna avtal och för rådgivning som lämnats innan de nya reglerna trätt i kraft. *Sveriges advokatsamfund* anser även att övergångsregler bör införas för ersättningar vid diskretionär portföljförvaltning när ersättning betalas ut till följd av placeringar som gjorts innan förbudet mot tredjepartsersättning trätt i kraft. Vissa remissinstanser – *Svensk Försäkring, SPIS, BlackRock, Folksam* och *Söderberg & Partners* – framhåller också att det krävs en omställningsperiod för att berörda företag ska kunna anpassa sig till ett förbud mot tredjepartsersättningar.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* noterar att det inte finns någon övergångsbestämmelse när det gäller reglerna om produktstyrning. Föreningarna efterfrågar därför ett klagörande hur bestämmelserna ska tolkas för befintliga produkter per den 3 januari 2018.

**Skälen för regeringens förslag och bedömning:** Efter det att utredningen redovisade sitt uppdrag har MiFID II och MiFIR ändrats genom ändringsdirektivet respektive ändringsförordningen. Ändringarna innebär bl.a. att tidpunkterna då rättsakterna ska börja tillämpas och att möjligheterna att tillämpa vissa övergångsregler flyttas ett år framåt i tiden jämfört med den ursprungliga lydelsen av MiFID II (artiklarna 93–95). Hänvisningarna till MiFID II och MiFIR avser i det följande lydelsen enligt ändringsdirektivet respektive ändringsförordningen.

Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2017 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att genomföra MiFID II. De nationella bestämmelser som genomför MiFID II ska tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018 (artikel 93.1). Detsamma gäller för det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 14). De lagändringar som i svensk rätt genomför MiFID II bör därför träda i kraft den 3 januari 2018.

Även MiFIR ska börja tillämpas den 3 januari 2018 (artikel 55). Ett undantag är dock reglerna om referensvärden (artikel 37.1–37.3) som ska börja tillämpas den 3 januari 2020. De lagändringar som föranleds av MiFIR avser bestämmelser som ska tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018 (beträffande dessa lagändringar, se avsnitt 7). Lagändringarna bör därför träda i kraft vid den tidpunkten. Eftersom MiFIR är en direkt tillämplig EU-förordning föranleder den förordningen i övrigt inte några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser i lag.

Även de delegerade förordningar och genomförandeförordningar till MiFID II och MiFIR som har antagits av kommissionen är direkt tillämpliga. De föranleder därför inte heller några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser. I huvudsak ska också reglerna i de förordningarna tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018. Det delegerade direktivet till MiFID II ska genomföras i svensk rätt. I förevarande proposition föreslås att reglerna i det direktivet genomförs i myndighetsföreskrifter (se avsnitten 5.1, 8.11, 8.14, 9.3.3, 9.3.5 och 10.4). Det delegerade direktivet föranleder därför inte några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser i lag.

De skyldigheter som enligt MiFID II (artikel 65.2) gäller för en CTP-leverantör i fråga om insamling, sammanslagning och tillgängliggörande av information som offentliggjorts efter handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat ska tillämpas först fr.o.m. den 3 januari 2019 (artikel 93.1). I lagen om värdepappersmarknaden bör det därför tas in en övergångsbestämmelse om att de bestämmelser i lagen som genomför de berörda reglerna i MiFID II inte behöver tillämpas före den 3 januari 2019.

I MiFID II finns vissa övergångsregler som gäller s.k. C6-energiderivatkontrakt (artikel 95). Med C6-energiderivatkontrakt avses optioner, terminer, swappar och andra derivatkontrakt som nämns i punkt 6 i avsnitt C i bilaga I till direktivet avser kol eller olja, handlas på en OTF-

Prop. 2016/17:162 plattform och måste avvecklas fysiskt (artikel 4.1.16). Sådana energiderivatkontrakt är enligt MiFID II (punkt 6 i avsnitt C i bilaga I), till skillnad från det som gäller enligt MiFID I, finansiella instrument. Detta medför att de omfattas av regleringen i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Enligt den förordningen utgör C6-energidervatkontrakt s.k. OTC-derivatkontrakt (enligt definitionen i artikel 2.7) och kan bli föremål för bl.a. clearingskyldighet och krav på riskhanteringsförfaranden (artiklarna 4 och 11). Enligt övergångsreglerna i MiFID II får dock den behöriga myndigheten t.o.m. den 3 juli 2021 bevilja ett företag undantag från clearingskyldighet och vissa riskhanteringsförfaranden när det gäller C6-energidervatkontrakt. Clearingskyldigheten och de riskhanteringsförfaranden som avses i övergångsreglerna gäller, något förenklat, för kontrakt mellan företag som enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister är finansiella motparter – t.ex. värdepappersföretag och kreditinstitut – eller icke-finansiella motparter vars positioner i OTC-derivatkontrakt överstiger ett tröskelvärde för clearingskyldighet (artiklarna 4 och 11.3 i samma förordning). Undantaget får enligt övergångsreglerna beviljas för kontrakt som ingåtts av icke-finansiella motparter som uppfyller nämnda villkor eller icke-finansiella motparter som för första gången ska få tillstånd som värdepappersföretag fr.o.m. den 3 januari 2018 (och därmed är att betrakta som en finansiell motpart enligt artikel 2.8 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister). Den behöriga myndigheten får vidare bevilja undantag från att inkludera sådana C6-energidervatkontrakt vid beräkningen av en icke-finansiell motparts positioner i OTC-derivat när det gäller tröskelvärde för clearingskyldighet (enligt artikel 10 i samma förordning). Övergångsreglerna påverkar inte övriga krav som gäller beträffande C6-energidervatkontrakt enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Dessa övergångsregler i MiFID II bör genomföras i svensk rätt i övergångsbestämmelser till lagen om värdepappersmarknaden enligt vilka Finansinspektionen får bevilja nämnda undantag från förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister när det gäller C6-energidervatkontrakt.

Nuvarande bestämmelser bör gälla för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden och förordningen om marknader för finansiella instrument kan komma att lämnas in till Finansinspektionen före den 3 januari 2018. Detta gäller t.ex. ansökningar om tillstånd för drift av OTF-plattformar och tillhandahållande av data-rapporteringstjänster. Det är önskvärt att Finansinspektionen kan pröva sådana ansökningar innan bestämmelserna träder i kraft och att inspektionen för detta inte använder anslagsmedel som är avsedda för tillsyns-verksamhet. Det är därför lämpligt att Finansinspektionen får möjlighet att ta ut avgifter för prövningen av ansökningar, anmälningar och underrättelser innan lagändringarna har trätt i kraft. Detta bör dock förutsätta att riksdagen dessförinnan har fattat beslut om de aktuella lagändringarna och att dessa har utfärdats och därigenom offentliggjorts. Något beslut om tillstånd ska under alla förhållanden inte gälla förrän tidigast den 3 januari 2018.

Som Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen noterar finns det varken i MiFID II eller i det delegerade direktivet till MiFID II några övergångsregler som rör hur de nya reglerna om produktstyrning ska tillämpas för befintliga produkter per den 2 januari 2018 (artiklarna 16.3 andra–sjunde styckena och 24.2 i MiFID II). Enligt föreningarnas uppfattning blir reglerna för producenter av finansiella instrument tillämpliga för producenter som efter detta datum emitterar eller sätter samman nya produkter och för distributörer blir reglerna tillämpliga för produkter och tjänster som aktivt erbjuds kunder efter detta datum. Det är enligt föreningarnas mening dock inte rimligt att kräva att värdepappersinstituten t.ex. analyserar målgrupp för existerande produkter som inte längre erbjuds eller kan köpas av kund. Enligt regeringens uppfattning bör det som anges i MiFID II (artikel 16.3 andra och fjärde styckena) förstås på så sätt att reglerna för producenternas del omfattar finansiella instrument som marknadsförs, erbjuds eller distribueras till kunder efter det att reglerna ska börja tillämpas. På motsvarande sätt bör reglerna för distributörernas del omfatta finansiella instrument som erbjuds eller rekommenderas efter det att reglerna ska börja tillämpas (se artikel 24.2 andra stycket i MiFID II). Det innebär, så som föreningarna anför, att ett värdepappersinstitut inte behöver t.ex. specificera en fastställd målgrupp för existerande finansiella instrument som efter det att det de bestämmelser som i svensk rätt genomför dessa regler i MiFID II har trätt i kraft inte erbjuds till eller kan köpas av kunder.

## 18.2 Ändringar avseende övriga finansmarknadsfrågor

**Regeringens förslag:** Ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden, lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om handel med finansiella instrument om beräkning av den högsta sanktionsavgiften för juridiska personer i en koncern och om beräkning av sanktionsavgift för fysiska och juridiska personer utifrån gjord vinst, i lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag om ingripandemöjligheter vid s.k. pelare 2-beslut samt i lagen om värdepappersmarknaden om bemyndigande att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer ska träda i kraft den 1 augusti 2017.

Nuvarande bestämmelser om beräkning av sanktionsavgifter ska gälla för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

**Promemorians förslag** överensstämmer inte med regeringens förslag beträffande datumet för ikraftträdande.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** De föreslagna ändringarna i lagen om handel med finansiella instrument, lagen om bank- och finansieringsrörelse och i 25 kap. 9 och 19 §§ lagen om värdepappersmarknaden, som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern, är föranledda av regler i kapitaltäcknings-

Prop. 2016/17:162 direktivet, ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet och krishanteringsdirektivet som redan skulle ha varit genomförda i nationell rätt. Det är därför angeläget att ett fullständigt genomförande i svensk rätt av direktiven kan ske så snart som möjligt. De föreslagna ändringarna bör därför träda i kraft så snart det är möjligt, vilket bedöms vara den 1 augusti 2017. Detsamma gäller ändringarna i samma lagar som avser beräkningen av sanktionsavgift för fysiska och juridiska personer utifrån gjord vinst, vilka även de rör genomförandet av de nämnda direktiven (6 kap. 3 b och 3 f §§ lagen om handel med finansiella instrument, 15 kap. 8–9 §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse, 25 kap. 9–10, 19 och 19 d §§ lagen om värdepappersmarknaden). Nuvarande bestämmelser bör gälla för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Övriga föreslagna ändringar i lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som avser ingripandemöjligheter för Finansinspektionen vid s.k. pelare 2-beslut samt i lagen om värdepappersmarknaden som avser ett bemyndigande för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer bör likaså träda i kraft så snart det är möjligt, dvs. den 1 augusti 2017.

## 19 Förslagets konsekvenser

### 19.1 Förslagets syfte och alternativa lösningar

I denna proposition finns förslag till lagändringar som är nödvändiga för att i svensk rätt genomföra MiFID II och för att anpassa svensk rätt till MiFIR.

Syftet med MiFID II och MiFIR är att öka transparensen, förbättra investerarskyddet och förstärka förtroendet för de finansiella marknaderna. Målet är också att reglera några tidigare oreglerade områden, minska potentiellt skadliga effekter av svagheter i bolagsstyrningsarrangemang och se till att behöriga myndigheter har tillräckliga befogenheter för att fullgöra sina uppgifter. Varje medlemsstat ska säkerställa att reglerna i direktivet genomförs i nationell rätt. Om så inte sker eller om de till följd av direktivet nödvändiga anpassningarna av gällande rätt inte görs, riskerar Sverige att kommissionen inleder ett förfarande om fördragsbrott. Att avstå från att genomföra direktivet utgör alltså inte något alternativ.

MiFID II är som huvudregel ett fullharmoniseringsdirektiv, dvs. medlemsstaterna får inte införa strängare regler. Genomförandet av de ändrade och nya reglerna lämnar dock ett begränsat utrymme för nationell särreglering. När det gäller vissa investerarskyddsregler får en medlemsstat i undantagsfall införa ytterligare krav, om dessa är objektivt motiverade och proportionella för att hantera specifika risker som är särskilt viktiga för medlemsstatens marknadsstruktur (artikel 24.12). En utgångspunkt för förslagen i propositionen är dock att inte gå längre än vad som är nödvändigt för ett korrekt genomförande. Det finns dock ett fall där förslagen i propositionen innebär att Sverige går längre än direktivet. Det

## 19.2 Problembeskrivning

Utredningens konsekvensanalys kritiseras av flera remissinstanser, exempelvis Regelrådet. *Regelrådet* framför att konsekvensutredningen är bristfällig och saknar en redogörelse för vilka företag som kommer att beröras av det nya regelverket. Det anför att det saknas en beskrivning av hur dessa företag är fördelade storleksmässigt och vilka konsekvenser regelverket kommer att få på företagens kostnader, tidsåtgång och verksamhet. Regelrådet anger även att det saknas en redogörelse för förslagets effekter på konkurrensförhållanden och att det inte framgår om det tagits särskild hänsyn till små företag vid reglernas utformning.

MiFID II innehåller nya regler inom ett stort antal områden och berör många olika aktörer. I det följande görs en sammanställning av de konsekvenser som regeringen bedömer är de mest centrala för värdepappersbolag, kreditinstitut, handelsplatser, leverantörer av datarapporteringstjänster, fondbolag, AIF-förvaltare, investerare, Finansinspektionen och Sveriges Domstolar.

## 19.3 Ikraftträdande

Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2017 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att genomföra MiFID II. De nationella bestämmelser som genomför MiFID II ska tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018 (artikel 93.1). Detsamma gäller för det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 14). De lagändringar som i svensk rätt genomför MiFID II bör därför träda i kraft den 3 januari 2018. Även MiFIR ska börja tillämpas den 3 januari 2018 (artikel 55). Eftersom MiFIR är en direkt tillämplig EU-förordning föranleder den förordningen inte några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser i lag. Även de delegerade förordningar till MiFID II och MiFIR som har antagits av kommissionen är direkt tillämpliga. De föranleder därför inte heller några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser. I huvudsak ska också reglerna i de förordningarna tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018. Det delegerade direktivet till MiFID II ska genomföras i svensk rätt. I förevarande proposition föreslås att reglerna i det direktivet genomförs i myndighetsföreskrifter (se avsnitt 5.1). Det delegerade direktivet föranleder därför inte några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser i lag.

## 19.4 Berörda företag och andra aktörer

MiFID II och MiFIR berör värdepappersbolag, kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse, börser, utländska företag som driver

Prop. 2016/17:162 värdepappersrörelse i Sverige, Finansinspektionen och Sveriges Domstolar. Utöver dessa aktörer berörs även fondbolag, utländska förvaltningsbolag och AIF-förvaltare. I mars 2017 finns 109 värdepappersbolag och 74 svenska kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse. Storleken på värdepappersbolagen kan variera från små bolag med ett fåtal anställda och en relativt okomplicerad verksamhet till större internationellt verksamma bolag med en omfattande verksamhet. Kreditinstituterna består bl.a. av bankaktiebolag, sparbanker, och kreditmarknadsbolag. Även kreditinstitutens verksamhet och antal anställda varierar kraftigt. I Sverige finns det i dag två företag (börser) som driver reglerade marknader och tre företag som driver MTF-plattformar. De företag som har tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader är börserna Nasdaq Stockholm AB och Nordic Growth Market NGM AB. De tre företag som i dag driver handelsplattformar (MTF-plattformar) är börserna Nasdaq Stockholm AB, Nordic Growth Market NGM AB och värdepappersbolaget ATS Finans AB (Aktietorget). Det finns 40 fondbolag och 62 AIF-förvaltare som vid rådgivning inom den ordinarie verksamheten (fondverksamheten) enligt förslagen i denna proposition kommer att behöva tillämpa vissa av de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som i svensk rätt genomför MiFID II. Av dessa har 5 fondbolag och 11 AIF-förvaltare även tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och investeringsrådgivning. Fondbolag eller AIF-förvaltare som utför investeringsrådgivning som sidotjänst ska i den verksamheten tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller när värdepappersinstitut utför sådana tjänster.

Med anledning av att MiFID II har ett vidare tillämpningsområde än MiFID I påverkas även vissa företag som i dag inte omfattas av tillståndsplikt eller andra krav i lagen om värdepappersmarknaden. Förslagen i denna proposition innebär en inskränkning av de undantag från krav på tillstånd för värdepappersrörelse som gäller i dag för handel med råvaruderivat och tillämpningsområdet för regelverket utvidgas genom att definitionen av finansiella instrument ändras så att den omfattar utsläppsrätter. Vissa undantagsregler tas bort, vilket innebär att bl.a. företag som ägnar sig åt algoritmisk högfrekvenshandel omfattas av lagen. Utöver handel på de i dag reglerade handelsplatserna – reglerade marknader och handelsplattformar (MTF-plattformar) – införs det genom MiFID II en ny typ av handelsplattform. Den typen av handelsplattform, OTF-plattform, är tänkt att komplettera befintliga handelsplatser och målsättningen är att öka den mängd handel som är reglerad och därmed träffas av transparensreglerna. De tillgångsslag som förväntas handlas på OTF-plattformar är finansiella instrument som t.ex. obligationer och derivatinstrument (aktier och finansiella instrument som liknar aktier får dock inte handlas på en sådan plattform, se avsnitt 7.3.1). Tillämpningsområdet för regelverket utvidgas även genom att vissa datarapporterings-tjänster blir tillståndspliktiga. Det är inte möjligt att på förhand specificera hur många företag som kommer att omfattas av det utökade tillämpningsområdet. I det följande ges dock vissa exempel och uppskattningar.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller kriterier för att fastställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den



huvudsakliga verksamheten (C[2016] 7643 final) delas råvaruderivat upp i åtta klasser: el, olja, gas, kol, jordbruksprodukter, metaller, utsläppsrätter samt derivat såsom fraktrater och inflation. De företag som är verksamma inom dessa områden och som säkrar sina priser genom att använda råvaruderivat kan påverkas av de nya reglerna. Det är svårt att uppskatta hur många företag som agerar inom dessa sektorer och vilka av dem som prissäkrar, alternativt investerar, i råvaruderivat. Några företag som agerar inom dessa sektorer har dock redan i dag tillstånd för värdepappersrörelse och står därmed under Finansinspektionens tillsyn. De företag som har sådant tillstånd är Alfa kraft, Bixia, Shepherd energy, Statskraft, SKM AB och Telge krafthandel. En förväntan är att det, utöver dessa, tillkommer ytterst få nya tillståndspliktiga företag med anledning av de nya reglerna. Anledningen är att företagen förväntas anpassa sin handel för att komma under de gränsvärden som medför krav på tillstånd. Företagen Axpo, Dalakraft, Göteborg energi, Mody energy trading, Mälarenergi, Skellefteå kraft och Vattenfall är några exempel på företag som verkar på den finansiella elmarknaden. Inom oljesektorn kan nämnas Lundin petroleum samt Preem och inom metallsektorn Boliden och Lundin mining. Inom jordbrukssektorn är tre exempel på aktörer Lantmännen, Svenska Foder AB och AAK AB. En uppskattning är att dessa tre aktörer erbjuder möjligheter att prissäkra till de totalt 9 000–10 000 lantbrukare som regelbundet använder sig av prissäkring. Utöver detta bygger de flesta avtal med industrikunder på prissäkrade kontrakt. Lantmännen, Svenska Foder AB och AAK AB behöver som en konsekvens av detta handla på råvarubörser för att säkra sina marginaler. De företag som handlar med utsläppsrätter för annans räkning kommer att omfattas av det nya regelverket. Detta är företrädesvis de större aktörerna inom energibranschen samt banker. De mäklare som används mest frekvent bland svenska aktörer är SKM AB och ICAP som är baserat i Norge. De handelsplatser som används mest av svenska aktörer är främst Intercontinental Exchange (ICE), och till viss del även Nasdaq Stockholm AB, vilka redan omfattas av det regelverk som genomför MiFID I.

De professionella investerare som agerar på sådant sätt att de anses ägna sig åt algoritmisk högfrequenshandel kan komma att behöva ansöka om tillstånd för värdepappersrörelse. Dessa är främst utländska specialiserade aktörer, varav flera redan står under tillsyn utomlands, samt storbankerna, vilka även de står under tillsyn. Uppskattningsvis finns det 5–10 svenska och 20–50 utländska högfrequenshandlare som berörs.

Det är inte möjligt att på förhand bedöma exakt hur många och vilka aktörer som kommer att ansöka om tillstånd för att driva en OTF-plattform. Det kan vara någon av de större svenska bankerna eller en börs eller ett värdepappersinstitut som redan i dag driver en MTF-plattform, dvs. troligtvis aktörer som redan har ett tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden och står under Finansinspektionens tillsyn.

Tillämpningsområdet för MiFID II innebär en utvidgning i förhållande till MiFID I även genom att tre nya datarapporteringsstjänster blir tillståndspliktiga. Både befintliga företag och nystartade företag kan tänkas vara intresserade av att leverera datarapporteringsstjänster och därmed ansöka om tillstånd för denna typ av verksamhet. Att på förhand avgöra hur många företag som kan tänkas ansöka om tillstånd är inte möjligt. Det kan även bli så att denna typ av verksamhet till stor del kommer att

Prop. 2016/17:162 drivas gränsöverskridande och att svenska värdepappersbolag köper dessa tjänster av utländska aktörer.

Ett värdepappersinstitut och en börs har även rätt att driva verksamhet i andra länder inom EES med stöd av sitt tillstånd i hemlandet. Den gränsöverskridande verksamheten till Sverige av de tjänster som det är fråga om består av 38 utländska värdepappersföretag från andra länder inom EES som driver verksamhet från filial i Sverige. Det finns även 2 704 utländska värdepappersföretag från andra länder inom EES som driver gränsöverskridande verksamhet i Sverige utan att inrätta filial. Därutöver finns det tio utländska värdepappersföretag som genom anknutna ombud driver verksamhet i Sverige. När det gäller svenska företags gränsöverskridande verksamhet är det sex värdepappersbolag som har anmält att de har inrättat filial i ett annat land inom EES. Det finns inga svenska värdepappersbolag som har ansökt om tillstånd för att inrätta filial i ett land utanför EES. Det finns 30 svenska värdepappersbolag som har anmält att de driver gränsöverskridande verksamhet i andra länder inom EES utan att inrätta filial. Enligt Finansinspektionens uppgifter använder sig tio svenska värdepappersbolag av anknutna ombud i andra länder inom EES.

## 19.5 Konsekvenser för företag och enskilda

### 19.5.1 Konsekvenser för berörda företag

#### *Inledning*

Konsekvenserna till följd av genomförandet i svensk rätt av MiFID II och av MiFIR är många och av varierande art. I avsnitt 19.5 beskrivs förväntade konsekvenser till följd av ändrade regler för transaktionsrapportering, bolagsstyrning, system för visselblåsare, verksamhet över gränserna samt för algoritmisk handel och högfrequenshandel. Därtill behandlas de förväntade konsekvenserna till följd av det utökade tillämpningsområdet för regelverket när det gäller verksamhet som rör råvaruderivat, utsläppsrätter och datarapporteringstjänster. Avslutningsvis behandlas de konsekvenser som förväntas uppstå på grund av de nya investerarskydds- och rörelse regler och regler för intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart som föreslås i denna proposition. I avsnitt 19.6 görs en uppskattning av de kostnader och den tidsåtgång som kan uppstå för företagen med anledning av regelverket.

#### *Konsekvenser till följd av nya regler om transaktionsrapportering*

MiFIR innehåller regler på flera områden. Förordningsformen innebär att reglerna kommer att bli direkt tillämpliga i medlemsstaterna. En stor förändring är att transaktionsrapporteringen dels utökas väsentligt jämfört med nuvarande regelverk, dels regleras i MiFIR i stället för i lagen om värdepappersmarknaden. Värdepappersinstitut rapporterar redan i dag transaktioner med finansiella instrument till Finansinspektionen. Den mängd finansiella instrument som omfattas ökar dock och mängden information som ska rapporteras för varje instrument förväntas mer än tredubblas.

För det första skapas en ny skyldighet för värdepappersinstitut och den som driver en handelsplats att lagra data som ska vara tillgängliga för Finansinspektionen i minst fem år. För det andra utvidgas tillämpningsområdet för rapporteringen så att det anpassas till det som gäller på marknadsmissbruksområdet. För det tredje kommer kvaliteten på rapporteringen att förbättras genom ökade krav på de uppgifter som rapporteras. Detta kommer att ske genom bättre identifiering av de kunder för vars räkning ett värdepappersinstitut har utfört en transaktion och även av de personer som är ansvariga för utförandet av transaktionen. Dessutom införs det krav på att den som driver en handelsplats ska rapportera transaktioner som har utförts på handelsplatsen av företag som inte själva omfattas av rapporteringsskyldighet.

#### *Konsekvenser till följd av nya regler om transparens*

I MiFIR finns regler om transparens före och efter handel med aktier, depåbevis, s.k. börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument (i den svenska språkversionen av förordningen benämnda aktieinstrument) och för finansiella instrument som inte liknar aktier såsom obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (i den svenska språkversionen av förordningen felaktigt benämnda icke-aktierelaterade instrument, i den engelska språkversionen benämnda non-equity instruments).

För den svenska obligationsmarknaden finns det redan i dag regler om transparens efter handel med krav offentliggörandet av aggregerad information dagen efter handelsdagen. På en marknad med relativt få aktörer, som på den svenska räntemarknaden, kan kraven i MiFIR innebära att det inte bara ska offentliggöras uppgifter om handeln utan även om enskilda aktörers positioner. Detta kan påverka viljan och möjligheten för t.ex. marknadsgaranter att ta stora positioner. Resultatet kan bli en sämre marknadslikviditet, vilket i sin tur kan få konsekvenser för såväl investerare som emittenter i form av en mindre stabil prisbild. En annan tänkbar konsekvens är att ökad transparens kan underlätta för nya aktörer att delta i räntemarknaden och bidra positivt till marknadslikviditeten. Enligt Finansinspektionens initiala bedömning är det inte säkert att transparensen efter handel nödvändigtvis kommer att öka. Det kan lika väl bli så att transparensen minskar i vissa avseenden när det gäller svenska obligationer. För order kommer transparensen före handel att öka, eftersom det i dag saknas regler för detta i Sverige.

#### *Börser och värdepappersinstitut som driver en handelsplats*

Börser och värdepappersinstitut som driver en handelsplats kommer att behöva samla in stora mängder data och anpassa sina system till det nya regelverket. De kommer att behöva göra investeringar i nödvändiga marknadsaktiviteter, kravspecifisering, systemutveckling och testning för att uppfylla kraven i MiFID II. Detta kommer att kräva it-utveckling av handelsplatserna vilket i sin tur leder till att de som deltar i handeln måste göra förändringar i sina system.

De nya kraven för kontroller och hantering av system för algoritmisk handel och direkt elektroniskt tillträde kommer troligen att till viss del

Prop. 2016/17:162 innebära ökade kostnader för tekniska system hos börser och värdepappersinstitut som driver handelsplatser.

#### *Systematiska internhandlare*

En systematisk internhandlare definieras som ett värdepappersinstitut som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och omfattande sätt handlar för egen räkning när den utför kundorder utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller OTF-plattform (se avsnitt 7.11.2). Systematiska internhandlare kommer att få en mer central roll och utökade krav till följd av det nya regelverket. Enligt Finansinspektionen är det inget svenskt värdepappersinstitut som har anmält att det driver sådan verksamhet. Enligt de nya reglerna utvidgas den systematiska internhandlaren rollen till att gälla i princip alla finansiella instrument. Detta kommer att skapa en rad olika konsekvenser för värdepappersinstituten. De ska själva göra en bedömning utifrån sin handel om de är systematiska internhandlare eller inte i ett visst finansiellt instrument. Det kommer inte att krävas något nytt tillstånd för dessa värdepappersinstitut men de måste meddela Finansinspektionen att de uppfyller kraven i definitionen av en systematisk internhandlare som i sin tur meddelar Esma som ska upprätta ett register över alla systematiska internhandlare i unionen. Därefter ska de följa vissa krav som kommer att påverka hur de hanterar sin handel i verksamheten som systematiska internhandlare. Flera värdepappersinstitut förväntas anmäla till Finansinspektionen att de uppfyller kraven i definitionen av systematiska internhandlare men hur många är osäkert. Kraven som det innebär att vara systematisk internhandlare leder till förändrade behov av systemstöd samt nya processer för handel och riskhantering. Detta gäller främst då värdepappersinstitut ställer priser mot kunder i marknaden samt vid rapportering av transaktioner. Systematiska internhandlare ska även via ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör) offentliggöra bud och transaktioner i enlighet med reglerna i MiFIR.

#### *Bolagsstyrning*

Genomförandet i svensk rätt av MiFID II innebär att det i lagen om värdepappersmarknaden ställs upp fler och utökade krav på dem som leder verksamheten i värdepappersbolag och börser (se avsnitt 12). I lagen införs även krav på de som leder verksamheten i företag som tillhandahåller vissa datarapporteringstjänster. De nya reglerna för bolagsstyrning kommer att innebära ökade och mer detaljerade krav på företagens styrelser och riskhantering. Detta betyder att valberedningens befintliga rutiner måste anpassas och att kostnader kopplade till att tillsätta styrelser förväntas öka. Även styrelsernas befintliga sammansättning kan behöva anpassas till följd av de nya reglerna. Tillgången till kompetenta och erfarna kandidater kan förväntas utgöra en initialt försvårande omständighet som kan bli kostnadsdrivande. En positiv effekt, när anpassningen väl har skett, kan förväntas bli att rekryteringsarbetet på sikt underlättas i takt med att fler personer i en bredare krets får erfarenhet av arbete i styrelser och därmed är tillgängliga för nya uppdrag. Kostnadsbilden kan dessutom påverkas av att företagen sannolikt måste öka ersättningarna till styrelseledamöter för att kompensera dem för att antalet

styrelseuppdrag som de kan åta sig kommer att minska. Merparten av dessa regler har, för värdepappersbolagens och kreditinstitutens del, emellertid redan trätt i kraft i och med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet, se prop. 2013/14:228.

#### *Visselblåsare*

I propositionen föreslås åtgärder för att stärka skyddet för visseblåsare (se avsnitt 13.5). De åtgärderna berör alla företag som omfattas av MiFID II, dvs. värdepappersbolag, kreditinstitut, börser, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag som hör hemma utanför EES som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige. De föreslagna åtgärderna innebär krav dels på effektiva system för rapportering och skydd för den som rapporterar överträdelser till den behöriga myndigheten, dels på att tillståndspliktiga företag ska inrätta sådana system för intern rapportering. Därutöver ska identiteten på både anmälaren och på den som anmäls (om det är en fysisk person) som huvudregel skyddas. Kravet innebär att en anställd som identifierat en allvarlig överträdelse ska kunna rapportera denna utan att riskera repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling. Att inrätta system för visseblåsare kan initialt innebära vissa administrativa kostnader för de berörda företagen. Kostnaderna kommer att avse antingen uppbyggnad av interna system (inköps- och underhållskostnader) eller anlitan de av en extern part såsom en advokatbyrå. Även utvidgningen av kraven på system för visseblåsare till börser och leverantörer av datarapporterings tjänster kan innebära vissa administrativa kostnader för berörda företag. I detta sammanhang bör dock noteras att krav på system för visseblåsare ställs upp även i andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet (t.ex. prop. 2013/14:228 s. 243–259 och prop. 2015/16:10 s. 213–232). Dessa rättsakter är redan genomförda i svensk rätt, vilket medför att många företag redan är skyldiga att följa de krav som nu ställs upp med anledning av genomförandet av MiFID II.

#### *Algoritmisk handel och högfrequenshandlare*

Genomförandet i svensk rätt av MiFID II påverkar s.k. högfrequenshandlare genom att det införs krav på tillstånd för värdepappersrörelse för att driva sådan verksamhet (se avsnitten 6.6.3 och 7.6.2). De ökade kostnaderna som det medför kan innebära att företag ändrar sina handelsstrategier (lägga färre order) för att undvika tillståndsplikt, alternativt ändrar affärsmodell helt och hållet. Större företag har lättare att hantera högre kostnader. Finansinspektionen kommer att få större insyn i de företag som ställs under inspektionens tillsyn, vilket bör leda till bättre kontroll över deras risker, system och handel. Finansinspektionens förväntan är att endast enstaka aktörer kommer att ansöka tillstånd för värdepappersrörelse för verksamhet som högfrequenshandlare. Detta på grund av att majoriteten av dem som driver sådan verksamhet är utländska företag men även på grund av de ökade kostnader som reglerna medför. Den som yrkesmässigt handlar för egen räkning utan att erbjuda några tjänster till kunder omfattas i dag av undantag från tillståndsplikt. Enligt förslagen i denna proposition kommer det inte längre att gälla om ett företag har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats (se avsnitt 7.6.4). Detta

Prop. 2016/17:162 kan komma att medföra att vissa professionella investerare måste ansöka om tillstånd som värdepappersbolag.

#### *Råvaruderivat*

I propositionen föreslås att Finansinspektionen ska fastställa gränser i form av kvantitativa trösklar för hur stora positioner i råvaruderivat en fysisk eller juridisk person får ha under en viss tidsperiod. En börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats ska övervaka de positioner i råvaruderivat som någon har. Den som driver handelsplatsen ska också kunna tvinga fram en stängning eller minskning av en position i råvaruderivat.

Råvarupriser kan variera kraftigt över tiden och råvaruderivat skapar en möjlighet att öka, minska eller helt undvika effekterna av framtida förändringar av priset på råvaror. Reglerna om positionslimiter för råvaruderivat kommer att påverka både de företag som driver handelsplatser där sådana finansiella instrument handlas och de företag som handlar med instrumenten. De nya kraven på rapportering och offentliggörande av positioner i råvaruderivat kommer att kräva anpassningar hos dessa företag. Företagen ska även lämna information till Finansinspektionen, vilket medför att även myndigheten påverkas av reglerna. De företag på finansmarknadsområdet som kommer att påverkas av de nya reglerna är främst företag som utför omfattande handel eller investerings-tjänster när det gäller råvaruderivat. Dessutom påverkas olika typer av intermediärer (mäklare och handlare) för el och jordbruksprodukter som kan komma att omfattas av tillståndsplikt. Den som driver en handelsplats kommer att beröras av nya krav på clearing när det gäller de finansiella instrument som handlas på handelsplatsen. Värdepappersinstitut och de aktörer som i dag handlar OTC träffas av nya rapporteringsregler. De nya positionsbegränsningarna kommer att omfatta samtliga berörda aktörer. Det finns dock ett undantag för dem som säkrar sina priser (hedging) genom att använda råvaruderivat. Det undantaget innebär att positionslimiterna inte ska vara tillämpliga på positioner som innehas för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten hos denna icke-finansiella enhet.

Företag kan träffas både direkt eller indirekt av det nya regelverket. De kan träffas direkt genom ökade krav på administration och rapportering och indirekt genom begränsad handel som en följd av positionslimiter (se avsnitt 7.14). De indirekta effekterna av de nya reglerna om positionslimiter för råvaruderivat påverkar en stor grupp jordbrukare som utgör små och medelstora företag. Många jordbrukare använder möjligheten att prissäkra framtida kontrakt på spannmål, oljeväxter och foder. Deras möjligheter att hantera sin affärsrisk genom prissäkring påverkas negativt om likviditeten i terminsmarknaden minskar. Möjligheten att säkra priset kan minska om kostnaderna för hantering av råvaruderivat på handelsplattformar gör att antalet aktörer eller aktörernas vilja att erbjuda tjänster minskar.

Handel med utsläppsrätter infördes i Sverige 2005 som ett sätt att minska utsläppen av växthusgaser i enlighet med Kyotoprotokollet (Kyotoprotokollet är en internationell överenskommelse som trädde i kraft den 16 februari 2005 och som hade som mål att de årliga globala utsläppen av växthusgaser skulle minska med minst 5,2 procent från år 1990 till perioden 2008–2012). Utsläppsrätter delas ut gratis varje år till företag med tillstånd att släppa ut växthusgaser. För varje utsläpp måste företagen överlämna utsläppsrätter och alla transaktioner av utsläppsrätter ska registreras i ett särskilt register för utsläppsrätter, det s.k. unionsregistret, som administreras av Energimyndigheten. En utsläppsrätt motsvarar ett ton koldioxid eller motsvarande i andra växthusgaser. De företag som klarar av att minska sina utsläpp kan sälja sina utsläppsrätter till andra företag som finner det billigare att köpa utsläppsrätter än att minska sina egna utsläpp. Detta skapar en sekundärmarknad för handel med utsläppsrätter. Handeln med utsläppsrätter sker främst bilateralt mellan köpare och säljare (OTC-handel) och på marknadsplatsen Intercontinental Exchange (ICE) men även till viss del genom mäklare och då OTC.

Enligt Finansinspektionens bedömning kan utsläppsrätter och derivatinstrument hänförliga till utsläppsrätter vara alltför illikvida för att omfattas av handelsskyldighet och clearingkrav. Däremot blir positionsrapportering ett krav som omfattar alla aktörer som handlar med utsläppsrätter. Eftersom handeln med utsläppsrätter i dagsläget är ytterst begränsad, bedömer Finansinspektionen att alla som vill utnyttja undantaget från tillståndsplikt kan göra det i enlighet med undantaget för personer som tillhandahåller investeringstjänster som rör råvaruderivat eller utsläppsrätter men som inte utför handel för egen räkning. Finansinspektionen bedömer att även marknadsgaranter och andra som handlar för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter men som inte utför kundorder bör kunna utnyttja undantaget från tillståndsplikt (se avsnitt 6.6.5). Däremot står exempelvis SKM AB under tillsyn eftersom företaget är ett värdepappersbolag med anledning av att det utför andra investeringstjänster.

#### *Datarapporteringstjänster*

Finansinspektionen, börser och värdepappersinstitut som driver handelsplatser är de som främst förväntas beröras av förslagen om reglering av vissa datarapporteringstjänster (se avsnitt 7.15). En tjänst som avses är tillhandahållande av ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör) vilket innebär att offentliggöra, för ett värdepapperspappersinstituts räkning, transaktioner i enlighet med reglerna i MiFIR. En annan tjänst är att tillhandahålla konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör), vilket ger en samlad bild av transaktioner med ett och samma finansiella instrument från flera olika handelsplatser och aktörer. Den tredje tjänsten är att tillhandahålla en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör), vilket innebär rapportering, för ett värdepappersinstitut räkning, av transaktioner till Finansinspektionen och Esma.

Förutsättningarna för tillstånd och vad som krävs av ett företag med tillstånd för datarapporteringstjänster liknar de förutsättningar och krav

Prop. 2016/17:162 som i dag gäller för värdepappersbolag. Både befintliga företag och nystartade företag kan tänkas vara intresserade av att leverera datarapporteringstjänster. Det är viktigt att dessa företag kan ansöka om tillstånd hos Finansinspektionen och starta verksamheten när de nya reglerna träder i kraft den 3 januari 2018. Det är även viktigt för många andra företag att datarapporteringsföretagen har startat sin verksamhet eftersom de är beroende av dessa tjänster i syfte att kunna följa MiFIR och de bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II.

#### *Investerarskydds- och rörelseregler*

Värdepappersbolag och kreditinstitut samt fondbolag och AIF-förvaltare som erbjuder investeringsrådgivning eller portföljförvaltning kommer att påverkas av förslagen i denna proposition om skärpta krav för dem som tillhandahåller investeringsrådgivning och sidotjänster. Ändringarna innebär bl.a. att kraven på kunskap och kompetens hos de personer som ger investeringsråd eller information om finansiella instrument införs i lag. I dag finns reglerna om kunskap och kompetens i myndighetsföreskrifter och de omfattar endast personer som lämnar investeringsrådgivning till konsumenter. Förslagen i denna proposition förväntas innebära att antalet personer som utför investeringsrådgivning och som omfattas av regler om krav på kunskap och kompetens kommer att öka eftersom reglerna nu kommer att gälla investeringsrådgivning i förhållande till alla kunder (se avsnitt 8.4). Det föreslås också ytterligare krav när det gäller lämplighetsbedömning vid investeringsrådgivning (avsnitt 8.2). I fråga om icke-professionella kunder tillkommer dessutom ett krav på att ett värdepappersinstitut innan en transaktion genomförs för en kunds räkning ska lämna en förklaring till kunden på ett varaktigt medium om lämpligheten av lämnade råd. Den omständigheten att värdepappersinstitutet skriftligen ska motivera varför ett råd är att anse som lämpligt torde minska risken för att institutet låter sig påverkas av ersättningar från tredjepart och som följd lämnar råd som inte ligger i kundens intresse (se avsnitt 8.6). Om ett värdepappersinstitut erbjuder en kombination av en investeringsrådgivningstjänst och en annan produkt eller tjänst som ett paket, ska institutet särskilt informera kunden om möjligheten att köpa de olika delarna separat, kostnaderna och avgifterna för de olika komponenterna samt eventuell förändring i risknivån på grund av kombinationen (se avsnitt 8.7).

För att genomföra MiFID II i svensk rätt föreslås även regler om produktstyrning. De innebär att ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument bl.a. ska fastställa en lämplig målgrupp för varje instrument och säkerställa att instrumentet svarar mot målgruppens behov (se avsnitt 8.11).

En följd av dessa regler är en större administrativ börda för företagen som utför investeringsrådgivning och andra tjänster. Den administrativa bördan är dock motiverat med hänsyn till det ökade kundskyddet som reglerna medför liksom det faktum att reglerna i MiFID II måste genomföras i svensk rätt.

#### *Intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart*

MiFID II och de kompletterande reglerna i de rättsakter som kommissionen har antagit om hur värdepappersinstitut ska hantera intresse-



konflikter och ersättningar från tredjepart utgör ett omfattande och detaljerat regelverk. Direktivet och de delegerade rättsakterna innehåller nya och strängare regler som, i betydande omfattning, skärper villkoren när det gäller ersättningar till och från tredjepart vid tillhandahållandet av investeringsrådgivning och andra investeringstjänster. MiFID II innebär exempelvis mer preciserade krav på den information om kostnader som ett värdepappersinstitut ska ge till en kund både innan institutet tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst och även därefter på periodisk basis. Informationen ska omfatta uppgifter om alla kostnader och avgifter och inkludera kostnader för rådgivning för det finansiella instrumentet som rekommenderas eller marknadsförs till kunden.

I denna proposition finns också förslag om krav när det gäller hur värdepappersinstitut ersätter sin personal (se avsnitt 9.2.3). MiFID II innehåller även särskilda regler om investeringsrådgivning på oberoende grund. Regelverket skiljer därmed mellan investeringsrådgivning på oberoende grund och annan investeringsrådgivning, vilket innebär en möjlighet för en differentiering av den rådgivning som tillhandahålls på marknaden för investeringsrådgivning. Värdepappersinstitut kommer därmed att kunna välja om de vill erbjuda investeringsrådgivning på oberoende grund eller annan investeringsrådgivning, eller både och. Om ett värdepappersinstitut väljer att erbjuda båda formerna av investeringsrådgivning, ska institutet uppfylla särskilda organisatoriska krav och ha kontroller på plats för att säkerställa att båda typerna av rådgivning är tydligt separerade från varandra och att en kund inte ska bli osäker om vilken typ av rådgivning som institutet lämnar henne eller honom. Detta kan innebära vissa organisatoriska utmaningar för värdepappersinstituten.

Förslagen i denna proposition innebär att reglerna i MiFID II genomförs i svensk rätt. När det gäller det utbud av produkter som får tillhandahållas vid investeringsrådgivning på oberoende grund föreslås dock att Sverige utnyttjar möjligheten att införa strängare krav än i direktivet (se avsnitt 9.3.4). De strängare kraven avser vilket urval av finansiella instrument som ett värdepappersinstitut får erbjuda en kund när institutet har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund. Ett värdepappersinstitut ska i så fall bedöma ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses. Urvalet får inte omfatta finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet, företag som institutet har nära förbindelser med eller andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd. Därutöver måste värdepappersinstitutet även tillhandahålla ett tillräckligt stort antal produkter från olika aktörer. Regeringen gör bedömningen att förslaget att i svensk rätt införa strängare krav än dem i direktivet inte ger några stora konsekvenser för de värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning. Regeringen anser att det är motiverat att ge begreppet investeringsrådgivning på oberoende grund en mer tydlig innebörd och att det dessutom bör öka både kundskyddet och kundnyttan.

Prop. 2016/17:162 Genom införandet av tydliga regler om investeringsrådgivning på oberoende grund är det möjligt att antalet värdepappersinstitut som erbjuder denna tjänst kommer att öka.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund får enligt förslaget i denna proposition inte ta emot och behålla ersättningar från tredjepart, utom i vissa undantagsfall. Begränsningar när det gäller tredjepartsersättningar föreslås även för värdepappersinstitut som tillhandahåller annan investeringsrådgivning eller utför andra investeringstjänster eller sidotjänster. Ett värdepappersinstitut ska kunna visa belägg för att alla avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalas till eller tas emot av institutet är utformade för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten. Detta ska säkerställas genom interna förteckningar över alla ersättningar som tagits emot av en tredjepart i samband med investeringsrådgivning eller sidotjänst. Dessutom ska värdepappersinstitutet registrera hur ersättningarna som betalats till eller förmånerna som tagits emot av institutet höjer kvaliteten på den tjänst som det tillhandahåller till de berörda kunderna. Det ska även framgå vilka åtgärder som värdepappersinstitutet har vidtagit för att se till att institutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kunden bästa intresse inte försämras. Alla dessa krav förväntas öka den administrativa bördan för värdepappersinstitutet.

#### *Fondbolag och AIF-förvaltare*

Fondbolag och AIF-förvaltare får ge råd om andelar i fonder inom sin fondverksamhet och då gäller i dag de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen. För denna rådgivning krävs det inte något särskilt tillstånd från Finansinspektionen. I syfte att uppnå en likartad reglering för de aktörer som utför rådgivning på finansmarknadsområdet föreslås i denna proposition (se avsnitt 10.4) att de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen inte längre ska gälla för fondbolag och AIF-förvaltare när de lämnar råd inom fondverksamheten. Enligt förslaget ska i stället de näringsrättsliga reglerna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden tillämpas i den verksamheten. Fondbolag och AIF-förvaltare ska således tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om krav på rådgivarnas kompetens, om intressekonflikter, om ersättningssystem, om information till kund vid investeringsrådgivning, om ersättningar till och från tredjepart, om lämplighetbedömning och om rapportering och lämplighetsförklaring till kund. Det är svårt att bedöma vilka konsekvenser som förslaget kommer att få för fondbolag eller AIF-förvaltare. Anledningen till det är att antalet fondbolag och AIF-förvaltare som utför rådgivning om fondandelar inom fondverksamheten är okänt eftersom verksamheten inte kräver något särskilt tillstånd. Enligt Fondbolagens förening är det få fondbolag och AIF-förvaltare som utför rådgivning inom fondverksamheten. Däremot kan de nya reglerna om ersättningar till eller från tredjepart eventuellt ge den effekten att fondbolag och AIF-förvaltare, i större utsträckning än i dag, väljer att distribuera andelarna i de fonder som de förvaltar genom egna kanaler. Om så sker kan det innebära att fondbolag och AIF-förvaltare i större utsträckning kommer att ge råd om fondandelar inom fondverksamheten.

Fondbolag och AIF-förvaltare kan även lämna råd med stöd av ett tillstånd för sidotjänster om de samtidigt har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning. De ska i den verksamheten tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller när värdepappersinstitut utför sådana tjänster. AIF-förvaltare ska enligt förslaget i denna proposition även tillämpa bestämmelserna i samma lag om försäljning och rådgivning i samband med strukturerade insättningar samt reglerna om passandebedömning. Förslagen förväntas påverka fondbolag och AIF-förvaltare på liknande sätt som för värdepappersinstitut som utför liknande tjänster.

#### *Tillämpningsområdet för investeringsrådgivning*

I denna proposition föreslås att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in en definition av investeringstjänsten investeringsrådgivning som motsvarar den i MiFID II (se avsnitt 6.3.6). När det gäller rådgivning som avser finansiella instrument som ingår olika försäkringslösningar och i premiepensionssystemet anser regeringen i likhet med utredningen att även sådan rådgivning bör anses utgöra investeringsrådgivning enligt direktivet. Det innebär en ändring i förhållande till hur sådan rådgivning bedöms enligt Finansinspektionens nuvarande praxis. Investeringsrådgivning som avser finansiella instrument kommer därmed att få utföras av värdepappersinstitut eller anknutna ombud till värdepappersinstitut eller i viss mån av försäkringsförmedlare som har tillstånd för sidoverksamhet. De konsekvenser som det kan innebära för försäkringsförmedlare kommer att redovisas närmare i det lagstiftningsärende som behandlar genomförandet i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution.

#### *Tillväxtmarknader för små och medelstora företag*

I syfte att underlätta för små och medelstora företag att få finansiering via kapitalmarknaderna, föreslås i denna proposition att det införs en möjlighet att registrera en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (se avsnitt 7.5.7). Den börs eller det värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform kan välja att ansöka om att få handelsplattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om handelsplattformen uppfyller vissa villkor. Vissa specifika krav kommer då att gälla för handelsplattformen, exempelvis att majoriteten av emittenter vars finansiella instrument är upptagna till handel på plattformen ska vara små och medelstora företag. I Sverige finns redan i dag några MTF-plattformar som är inriktade på handel med aktier i små och medelstora företag: Aktietorget som drivs av värdepappersbolaget ATS Finans AB, First North som drivs av börsen Nasdaq Stockholm AB och Nordic MTF som drivs av börsen Nordic Growth Market NGM AB. De regler och krav som föreslås gälla för tillväxtmarknader för små och medelstora företag liknar dem som redan gäller för sådana handelsplattformar och förslaget bedöms därför inte få några betydande konsekvenser för dem. Ansökan om registrering av en handelsplattform som tillväxtmarknad för små och medelstora företag är dessutom frivillig.

Värdepappersinstitut och börser har redan i dag rätt att driva verksamhet i andra länder inom EES med stöd av sitt tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. I MiFID I regleras inte hur företag som hör hemma i länder utanför EES får driva verksamheten inom EES. Enligt gällande svensk rätt får ett företag som hör hemma utanför EES driva värdepappersrörelse från filial i Sverige efter tillstånd från Finansinspektionen.

I MiFID II finns regler som innebär att varje land inom EES får välja att kräva att företag som hör hemma utanför EES får erbjuda investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet i det landet endast om det inrättar en filial i landet (se avsnitt 11.3). Eftersom det redan enligt gällande svensk rätt finns ett sådant krav innebär det inte någon ändring när det gäller möjligheten för sådana företag att driva verksamhet i Sverige. För att i svensk rätt genomföra MiFID II krävs dock att det ställs upp ytterligare krav på sådana företag. Konsekvensen blir därför något fler krav för att företag som hör hemma utanför EES ska få tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet i Sverige. Marknadens funktionssätt förväntas dock inte påverkas, eftersom det redan i dag krävs att företag som hör hemma utanför EES inrättar filial i Sverige för att få driva värdepappersrörelse här i landet.

Det finns även regler i MiFIR om gränsöverskridande verksamhet för företag som hör hemma utanför EES (se avsnitt 11.3). Sådana företag får i dag inte erbjuda investeringstjänster i Sverige utan att inrätta en filial här i landet. De nya reglerna i MiFIR innebär att ett sådant företag, utan att inrätta en filial, får erbjuda tjänster till jämbördiga motparter och professionella kunder i Sverige, om kommissionen har fattat ett beslut om likvärdighet rörande det land som företaget hör hemma i och företaget har registrerats i ett register som ska föras av Esma. Reglerna i MiFIR gäller också inom hela EES, vilket innebär att företag som är registrerade hos Esma får erbjuda tjänster inom hela EES.

#### *Rådgivning avseende s.k. strukturerade insättningar*

Om ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om s.k. strukturerade insättningar, som inte är finansiella instrument, ska vissa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden gälla (se avsnitt 6.5). Det är bestämmelser om kundskydd och organisation som gäller när ett värdepappersinstitut säljer eller utför rådgivning om finansiella instrument som ska tillämpas även när ett institut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar. Eftersom värdepappersinstitutet redan följer dessa bestämmelser bör det inte medföra några stora konsekvenser för dem, om de skulle vilja tillhandahålla tjänster även när det gäller strukturerade insättningar.

### **19.5.2 Konsekvenser för små företag**

Det är möjligt att de krav som ställs med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II kan komma att bli särskilt betungande för små företag med begränsade resurser. Kostnaderna kommer bl.a. att bestå av kostnader för systemutveckling, utbildning av personal, förändring av processen i den dagliga verksamheten och säkerställandet av interna

kontrollmiljöer för att ta hänsyn till de nya och ändrade reglerna. Kostnaden för företagen kan antas variera beroende på deras kapacitet att absorbera regelförändringar. Det kan förväntas bli svårare för ett mindre värdepappersbolag att rekrytera styrelse enligt de nya krav som föreslås. Det kan även tänkas att små värdepappersbolag blir tvungna att utlokalisera vissa delar av sin verksamhet (outsourca) för att kunna leva upp till de nya kraven. Det går inte att utesluta att det nya regelverket och kostnaderna det medför kan få aktörer att ändra inriktning på sin verksamhet. När det gäller *Regelrådets* fråga om behovet av att ta särskild hänsyn till små företag konstaterar regeringen att MiFID II inte ger något utrymme för att införa mildare krav för små företag. Det är därför inte möjligt att ta särskilda hänsyn till små företag vid utformningen av förslagen i denna proposition utan det är av överordnad betydelse att de nya reglerna är harmoniserade.

### 19.5.3 Påverkan på konkurrensförhållanden

Ett viktigt syfte med MiFID II är att harmonisera regelverket för handel med finansiella instrument i Europa. Harmoniserade regler skapar lika villkor och förväntas därmed främja konkurrens. Regelverkets omfattning och många regler kan dock skapa vissa fördelar för stora företag vilka kan förväntas ha bättre förutsättningar att anpassa sig till regelförändringar.

Med anledning av att det i denna proposition föreslås regler för värdepappersinstitut som tillhandahåller portföljförvaltning eller utför investeringsrådgivning på oberoende grund kan en ny typ av aktörer ta plats på marknaden för rådgivning. Det skapas således en möjlighet att konkurrera med denna typ av investeringsrådgivning. Förslaget innebär även att möjligheten i direktivet att införa strängare krav utnyttjas när det gäller det utbud av finansiella instrument som ett värdepappersinstitut får erbjuda en kund när det utför investeringsrådgivning på oberoende grund. Genom att endast sådana finansiella instrument som utfärdas av någon annan än värdepappersinstitutet självt eller någon som institutet har nära förbindelser med får erbjudas blir denna nya kategori av investeringsrådgivning ännu tydligare. Detta kan öka möjligheten till konkurrens eftersom kunderna i framtiden kan göra ett tydligt val mellan investeringsrådgivning på oberoende grund respektive annan investeringsrådgivning.

## 19.6 Företagens kostnader och tidsåtgång

### 19.6.1 Utgångspunkter

I avsnitt 19.6 analyseras de kostnader för företagen som kan förväntas uppkomma med anledning av MiFIR och genomförandet i svensk rätt av MiFID II. Det görs även ett försök att kvantifiera kostnaderna i den mån det är möjligt. För aktörer på värdepappersmarknaden kommer kostnaderna bl.a. att bestå av kostnader för systemutveckling, utbildning av personal, förändring av processen för att ta fram produkter och säker-

Prop. 2016/17:162 ställandet av interna kontrollmiljöer för att ta hänsyn till de nya och ändrade reglerna. I vilken utsträckning ändringar i regelverket påverkar kostnaderna beror på faktorer som är unika för respektive aktör, främst med hänsyn till befintlig affärsmodell som avgör vilka delar av regelverket som ett företag berörs av. Förekomsten av verksamhet som ett företag uppdrar åt någon annan att utföra (outsourcing) kan förväntas öka markant. Däri finns en risk att företagen i förlängningen tappar möjligheten att själva bilda sig en uppfattning om nödvändiga kontroller av riskerna i den egna verksamheten. Det finns också en risk att efterfrågan på tjänster som kan utföras av någon annan överstiger utbudet av kvalificerade tjänsteleverantörer. Kostnaden för företagen kan antas variera beroende på deras kapacitet att absorbera regelförändringar. I syfte att uppskatta företagens kostnader har kontakt tagits med branschorganisationer, börser och Finansinspektionen. Det har visat sig svårt att göra exakta bedömningar om företagens kostnader och de uppskattningar som görs kan avvika mycket från de faktiska och slutliga kostnaderna. Det ska tilläggas att det fortfarande finns många osäkra faktorer för företagen eftersom det nya regelverket ska börja tillämpas först om drygt ett halvår.

## **19.6.2 Finansiella, materiella och övriga kostnader**

### *Inledning*

De kostnader som identifierats i detta avsnitt är kostnader med anledning av krav på tillstånd och tillsyn, samt ett estimat av de totala aggregerade kostnaderna som handelsplatser och värdepappersinstitut beräknar att få med anledning av MiFIR och genomförandet i svensk rätt av MiFID II. De aggregerade kostnaderna inkluderar alla de kostnader som kan uppkomma med anledning av det nya regelverket. Det rör sig om förberedelsearbetet för transaktionsrapportering och kostnader med anledning av nya regler för bolagsstyrning, system för visseblåsare, regler om algoritmisk handel och högfrequenshandel. Dessutom kostnader till följd av det utökade tillämpningsområdet för regelverket när det gäller råvaruderivat, utsläppsrätter och datarapporteringstjänster. De aggregerade kostnaderna kan även uppstå på grund av nya investerarskydds- och rörelse regler och regler för intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart. För att kvantifiera kostnaderna används, när det är möjligt, spann på total nivå för värdepappersinstitut, börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar, nya aktörer och fondbolag och AIF-förvaltare.

### *Värdepappersinstitut*

I vilken utsträckning de föreslagna ändringarna i regelverket påverkar kostnaderna för värdepappersbolag och kreditinstitut är beroende på faktorer som är unika för respektive aktör, främst med hänsyn till befintlig affärsmodell som avgör vilka delar av regelverket som företagen berörs av. De kostnader som uppstår för värdepappersinstituten kan bl.a. hänföras till de ändringar som föreslås när det gäller systematiska internhandlare och som kommer innebära ökade kostnader för systemstöd och processer för handel och riskhantering och rapportering av transaktioner. En annan kostnad som kan uppstå är för de värdepappersinstitut som

handlar med råvaruderivat. Det kan innebära ökade kostnader för regel- efterlevnad (compliance), system och kontroller för riskhantering och be- manning av dessa funktioner. Värdepappersinstituterna kan även få ökade kostnader på grund av att de måste anpassa sig till de nya investerarskydds- och rörelsereglerna. Dessutom krävs det resurser och system för att hantera de nya reglerna om intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart. Det kommer att krävas vissa investeringar för att klara kraven på t.ex. lämplighetsförklaring och inspelning av samtal. I denna del bör det dock främst handla om förändringar i befintliga system och processer. De nya och ändrade sanktionsreglerna bedöms inte öka den administrativa bördan för värdepappersinstituterna. De nya kraven för kontroller och hantering av system för algoritmisk handel och direkt elektroniskt tillträde kommer troligen att till viss del innebära ökade kostnader för tekniska system hos värdepappersinstitut. Därutöver kan det uppstå kostnader för att inrätta system för visseblåsare och för att följa de nya kraven för bolagsstyrning.

I syfte att estimerade de kostnader som kan uppkomma för ett värdepappersinstitut har kontakt tagits med Svenska Fondhandlareföreningen. Svenska Fondhandlareföreningen är en branschförening som representerar gemensamma intressen hos de företag som driver värdepappersrörelse i Sverige. Branschföreningen har för närvarande 27 medlemmar som består av banker och värdepappersbolag. I syfte att uppskatta de kostnader som uppkommer med anledning av MiFID II och MiFIR har föreningen tagit kontakt med ett urval av sina medlemmar. Enligt tillfrågade medlemmar som varit beredda att kvantifiera sina kostnader är den sammanlagda kostnaden inom intervallet 10–500 miljoner kronor. Det lägre beloppet avser värdepappersinstitut vars verksamhet till stor del är inriktad på viss nischad verksamhet medan det högre beloppet avser de institut som tillhandahåller de flesta investeringstjänster och utför investeringsverksamhet. Den sammanlagda kostnaden består av den förväntade resursåtgången för bankers och värdepappersbolags analyser, informationsinhämtning och anpassningsinsatser vilket inkluderar de anpassningar som måste göras i företagens it-system. De tillfrågade värdepappersinstituterna har även beskrivit kostnaderna som hur stor del av sina totala personalresurser som används för anpassning till MiFID II och MiFIR. De uppgifter som Svenska Fondhandlareföreningen tagit del av visar ett intervall mellan 2 och 15 procent. Den lägre procentsatsen gäller för stora värdepappersinstitut och den högre siffran gäller för mindre värdepappersinstitut. Detta kan tolkas så att kostnaderna tynger de mindre aktörerna relativt sett i betydligt större utsträckning.

Dessa kostnader uppskattas täcka in alla de ändringar som det nya regelverket förväntas innebära för värdepappersinstituterna. Utöver det som anges ovan ska också nämnas att det kan vara så att värdepappersinstitut kan överväga att lägga om, lägga till eller lägga ner verksamheter till följd av det nya regelverket.

#### *Börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar*

Redan i dag rapporterar börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar transaktioner till Finansinspektionen på uppdrag av värdepappersbolag enligt gällande regelverk (10 kap. lagen om värde-

Prop. 2016/17:162 pappersmarknaden). Den rapporteringen som kommer att krävas enligt MiFIR är betydligt mer omfattande eftersom andelen finansiella instrument och antalet uppgifter för varje transaktion ökar. Dessutom ska transaktionsrapporter skickas in från samtliga handelsplatser (inte bara från reglerade marknader enligt gällande regler). Detta krav gäller även systematiska internhandlare. Det innebär att mycket mer information ska rapporteras från fler aktörer. Transaktionsrapporteringen ska även valideras och i förekommande fall rättas. Det är även strängare krav på kontroll i MiFIR än vad som gäller i dag. Transaktionen rapporteras till Finansinspektionen av värdepappersinstitut, via en ARM-leverantör eller via en handelsplats. En ARM-leverantör måste ansluta sig till Finansinspektionens system för rapportering och eventuellt även andra tillsynsmyndigheters system. Detta innebär krav på utveckling och test för dataöverföring även till andra parter, dvs. utöver Finansinspektionen. Kostnader för detta krävs för utveckling, test och implementering. För Finansinspektionen innebär det en teknisk prövning för att godkänna tjänsten, liknande den som finns i dag för det bolag som påbörjar transaktionsrapportering.

För en börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform kan det även uppkomma kostnader med anledning av att råvaruderivat ska handlas på en reglerad handelsplats. Kostnader består i att anpassa vissa produkter till central motpartsclearing, in- och utrapportering, tillståndsförfarande för drift av OTF-plattform, bestämning av tillgängligt utbud och utestående balanser i råvaruderivat som underlag för positionsbegränsningar och övervakning av positionsbegränsningar. Det är svårt att uppskatta vilka kostnader som detta föranleder. Flera av nämnda faktorer innebär dock även nya intäktsmöjligheter.

Finansinspektionen kommer att behöva ta ut en avgift för att pröva om en MTF-plattform motsvarar de kriterier som gäller för registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Finansinspektionen har i mars 2017 remitterat ett förslag om en avgift på 90 000 kronor för ett sådant ärende.

De nya krav som föreslås för kontroller och hantering av system för algoritmisk handel och direkt elektroniskt tillträde kommer troligen att till viss del innebära ökade kostnader för tekniska system hos börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar.

I syfte att estimerar de totala kostnader som uppkommer för börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar har kontakt tagits med de företag som i dag driver sådan verksamhet i Sverige. Dessa aktörer uppskattar att de totala kostnader som uppkommit på grund av investeringar i nödvändiga marknadsaktiviteter, kravspecifisering, systemutveckling, implementering, testning och förberedelser på att följa regelverket och uppfylla kraven som följer av genomförandet av MiFID II rör sig inom intervallet 3 miljoner till över 100 miljoner kronor.

#### *Nya aktörer*

Finansinspektionen tar ut en avgift för prövning av ansökan om tillstånd för att driva värdepappersrörelse och en årlig avgift av värdepappersinstitut. Avgiften för prövning av ansökan om tillstånd är i dag 350 000 kronor. Värdepappersrörelse inrymmer flera investeringstjänster



och investeringsverksamheter som var och en kräver tillstånd. För den som har tillstånd för värdepappersrörelse är avgiften 90 000 kronor för prövning av ansökan om tillstånd till ytterligare en eller flera investeringstjänster eller investeringsverksamheter. Ansökningskostnaden är av engångskaraktär och i detta sammanhang främst relevant för företag som för första gången ansöker om tillstånd. Utöver detta tar Finansinspektionen ut en årlig avgift enligt förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet. Den årliga avgiften är som lägst 30 000 kronor. I förordningen anges inte något tak för avgiften. Avgiften är beroende av flera olika faktorer och varierar mellan olika företag beroende på deras balansomslutning. Det innebär att varje företag ska betala en avgift som är proportionell i förhållande till företagets storlek. De företag som kan förväntas ansöka om tillstånd att driva värdepappersrörelser är företag som avser driva en OTF-plattform eller tillhandahålla datarapporteringstjänster eller företag som ägnar sig åt högfrekvenshandel.

För de företag som planerar att driva en OTF-plattform uppskattas kostnaderna vara betydande. För att driva en OTF-plattform kommer det att behövas lika stora investeringar som för att driva en MTF-plattform. Kostnaderna kommer att bestå av it-kostnader för att bygga en plattform som klarar av att leva upp till kraven på transparens och kostnader som hänför sig till regelefterlevnad (compliance). Dessutom kommer det att krävas personalkostnader för att driva verksamheten. Det tillkommer även en avgift för prövning av ansökan om tillstånd för att driva verksamheten. I det förslag som Finansinspektionen har remitterat i mars 2017 uppgår avgiften för sådana ärenden till mellan 350 000 och 2 800 000 kronor.

Både befintliga företag och nystartade företag kan förväntas vara intresserade av att leverera någon av de nya datarapporteringstjänsterna. Detta kan ske antingen genom affärsutveckling eller genom anpassning av befintliga tjänster och processer. Om ett företag behöver anpassa sina befintliga system och strukturer, alternativt ta fram ett helt nytt system, kommer det att uppstå kostnader för utveckling, test och implementering. Hur stora dessa utvecklingskostnader kommer att bli är svåra att uppskatta. Kostnader som dessutom tillkommer för att ett företag ska få tillhandahålla tjänsterna är i huvudsak hänförliga till ansökningsförfarandet. Med detta avses kostnader förknippade med själva tillståndsprocessen, jfr ovan om nuvarande avgifter för prövning av ansökan att driva en handelsplattform eller att driva värdepappersrörelse.

För de aktörer som i dag inte är värdepappersinstitut men som enligt förslaget kommer att definieras som högfrekvenshandlare kan det innebära att de måste ansöka om tillstånd för värdepappersrörelse för att fortsätta att driva sådan verksamhet.

#### *Fondbolag och AIF-förvaltare*

För att uppskatta de kostnader som fondbolag och AIF-förvaltare kan tänkas få med anledning av förslaget i denna proposition att de ska tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden vid rådgivning både inom fondverksamheten och som sidotjänst har kontakt tagits med Fondbolagens förening. Föreningen har över 40 medlemsbolag som

Prop. 2016/17:162 tillsammans förvaltar merparten av fondsparandet i Sverige. Medlemsbolagen representerar en mångfald av fondbolag av olika storlek. Föreningens bedömning är att fondbolagens pågående verksamheten inte kommer att påverkas i någon större utsträckning av de nya regler som föreslås för att i svensk rätt genomföra MiFID II. Anledningen till det är att det är få fondbolag som ger råd inom den egna fondverksamheten. Däremot kan förslaget om särskilda regler om ersättningar till och från tredjepart påverka hur distributionen av andelar i fonder kommer att ske i framtiden. Det är möjligt att fondbolag kommer att se ett större behov av att själva distribuera andelarna i de fonder som de förvaltar genom egna kanaler direkt till kund. Om det sker kan behovet av att även ge råd kring fonderna öka. Kostnaderna som det innebär är svåra att estimeras på förhand. AIF-förvaltare är en mindre homogen grupp varför konsekvenserna för dem med anledning av förslagen i denna proposition är ännu svårare att bedöma.

Enligt förslaget i denna proposition ska fondbolag och AIF-förvaltare som utför investeringsrådgivning som sidotjänst i den verksamheten tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller när värdepappersinstitut utför sådana tjänster. Fondbolag och AIF-förvaltare påverkas då på motsvarande sätt som värdepappersinstitut som utför sådana tjänster.

### 19.6.3 Administrativa kostnader

Administrativa kostnader utgörs i första hand av företagens kostnader för att upprätta, lagra eller överföra information eller uppgifter som föranletts av krav i lagar, förordningar och myndigheters föreskrifter eller anvisningar i allmänna råd. Ett företag som avser att driva värdepappersrörelse måste ansöka om tillstånd hos Finansinspektionen för att få göra det. Den tid det tar att upprätta en sådan ansökan innebär en administrativ kostnad. En ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse ska bl.a. innehålla uppgift om vilken eller vilka investeringstjänster eller investeringsverksamheter samt eventuella sidotjänster och sidoverksamheter som ansökan avser. Ansökan ska även innehålla en verksamhetsplan, uppgifter för ägarprövning och ledningsprövning samt uppgifter om ekonomiska förhållanden. Ett företag ska i sin ansökan lämna uppgifter om vilka ledamöter och eventuella suppleanter som ingår i företagets styrelse. De aktörer som förväntas upprätta en ansökan om tillstånd är främst de företag som avser att tillhandahålla datarapporteringstjänster eller driva en OTF-plattform, registrera en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, eller de professionella investerare som kommer att definieras som högfrequenshandlare, men även andra företag som avser att starta verksamhet som är tillståndspliktig.

Det saknas statistik eller en sammanställning av den arbetstid som företag lägger ner för att upprätta en ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse. Det antal timmar som behöver läggas ner är beroende av verksamhetens komplexitet, vilka tillstånd som ansökan avser samt huruvida man valt att anlita ombud. Finansinspektionen gör en mycket grov uppskattning av att det skulle kunna röra sig om ca 350 timmar totalt för ett företag och ombud att förbereda ansökan med tillhörande handlingar.

Det ska dock tilläggas att en del av den tid som läggs ner samtidigt kan hänföras till åtgärder som t.ex. att inventera risker och intressekonflikter samt att upprätta sådana rutiner som företaget har användning av i sin fortsatta verksamhet. För att uppskatta kostnaden per arbetad timme används statistik från Statistiska centralbyrån. Arbetskostnaden per arbetad timme visar vad arbetsgivaren får betala i genomsnitt för en faktiskt arbetad timme. Arbetskostnaden inkluderar löner, arbetsgivaravgifter enligt lagar och avtal samt övriga arbetskostnader för personal. Ett genomsnitt av de två näringsgrenar som fanns tillgängliga hos SCB och som bäst motsvarar relevanta företag har används för att estimerar timkostnaden. Nedanstående exempel visar den uppskattade administrativa kostnaden för ett företag som använder intern arbetskraft för att upprätta en ansökan.

Kreditinstitut och försäkringsbolag	557 kronor/timme
Banker och andra kreditinstitut	567 kronor/timme
<b>Genomsnittlig timkostnad</b>	<b>562 kronor/timme</b>

350 timmar \* 562 kronor = 196 700 kronor per företag

En grov uppskattning av arbetskostnaden för att upprätta en ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse är således 196 700 kronor. Ett företag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse och som ansöker om tillstånd att tillhandahålla sidotjänster behöver främst lägga ner arbete på att justera företagets verksamhetsplan. Detta borde innebära att den tid som läggs ner är mindre än vid ansökan om tillstånd för värdepappersrörelse. Det är inte osannolikt att ett företag tar hjälp av extern arbetskraft för att upprätta en ansökan, vilket i så fall förändrar kostnaden. Följden är troligtvis att kostnaderna blir högre för de som anlitar extern arbetskraft. Sammanfattningsvis är kostnaden och antal arbetstimmar för att sammanställa en ansökan om tillstånd för att driva värdepappersrörelse mycket svåra att uppskatta.

## 19.7 Konsekvenser för investerare

I denna proposition föreslås att de förstärkta och utvecklade investerarskyddsreglerna i MiFID II genomförs i svensk rätt. Det innebär en höjning av kraven för värdepappersinstitut som utför investeringsrådgivning, portföljförvaltning och andra investeringstjänster. Investerarkollektivet kommer att tillhandahållas mer information och mer transparens vilket bör stärka kundskyddet. Även de nya reglerna om ersättningsystem och reglerna om ersättningar till och från tredjepart innebär ett ökat investerarskydd. Det förväntas dock innebära en ökad administration för värdepappersinstituten och det finns därför en risk att kunderna kommer att få bära kostnaden för de utvecklingskrav som kommer att ställas på instituten. Investerare kommer att kunna välja mellan investeringsrådgivning på oberoende grund respektive annan investeringsrådgivning. De företag som erbjuder investeringsrådgivning på oberoende grund kommer att ta betalt för dessa tjänster direkt från kunden. Betal-

Prop. 2016/17:162 ning kan förväntas utgå från olika modeller t.ex. genom avgift beräknad utifrån nedlagd tid eller genom en procentandel av förvaltat förmögenhet, eller genom en procentandel av värdeutvecklingen. I Sverige finns det i dag få aktörer som erbjuder oberoende finansiell rådgivning. Genom ett tydligt regelverk för rådgivning på oberoende grund ges kunderna en möjlighet att göra informerade och medvetna val kring vilken slags rådgivning de vill ha. En förhoppning är att antalet aktörer som erbjuder investeringsrådgivning på oberoende grund därmed kommer att öka i och med att det nu föreslås särskilda regler för sådan verksamhet.

De föreslagna nya reglerna om produktstyrning bör minska riskerna för att olämpliga produkter når kunder och att ett värdepappersinstitut till en kund lämnar råd om eller säljer produkter som inte är lämpliga för kunden. Reglerna om produktstyrning kan även innebära att det utbud av produkter som erbjuds en kund vid ett rådgivningstillfälle blir mer begränsat avseende produktens typ och karaktär.

När det gäller ersättningar innebär förslaget bl.a. att eventuella betalningar eller förmåner från tredjepart ska redovisas separat för kunden. Det innebär att det för kunden bör bli tydligare vad han eller hon betalar för. Det bör även öka kundens möjlighet att bilda sig en uppfattning om alla kostnader för investeringstjänsten eller det finansiella instrumentet och på så sätt göra en bedömning av om han eller hon är beredd att betala den kostnaden för tjänsten eller instrumentet.

## 19.8 Konsekvenser för stat, myndigheter och domstolar

### 19.8.1 Konsekvenser för staten

Förslagen i denna proposition bedöms få konsekvenser för staten primärt genom påverkan på Finansinspektionens verksamhet i egenskap av behörig myndighet. De ändringar som föreslås när det gäller sanktioner vid överträdelse av regelverket bedöms även kunna medföra vissa konsekvenser för domstolsväsendet. Utöver den sedvanliga informationen om nya regelverk som Finansinspektionen tillhandahåller bedöms förslagen i denna proposition inte medföra något behov av några särskilda informationsinsatser från samhällets sida.

För Riksgäldskontoret, som ansvarar för statsskuldsväsendet, är reglerna i MiFIR mycket centrala. Det beror bl.a. på att kraven i MiFIR på ökad transparens vid handel med obligationer och andra räntebärande instrument riskerar att försämra förutsättningarna för den handel som marknadsgaranter i dag svarar för när det gäller svenska statspapper (se närmare avsnitt 7.2 om räntemarknaden). Det kan försämra likviditeten ytterligare och på sikt höja statens lånekostnader. Med hänsyn till att dessa regler finns i MiFIR omfattas de dock inte av förslaget i denna proposition.

Finansinspektionen är den myndighet som ansvarar för tillsynen över att både de bestämmelser i svensk rätt som föreslås för att genomföra MiFID II och MiFIR följs. Finansinspektionen beslutar också om ingripande vid regelöverträdelser antingen direkt eller, när det gäller fysiska personer i ett finansiellt företags ledning, genom sanktionsföreläggande. Finansinspektionen kommer att behöva anpassa sin tillstånds- och tillsynsverksamhet med anledning av det föreslagna nya och ändrade regelverket. I vissa avseenden är det fråga om samma slags anpassningar som är nödvändiga också på grund av genomförandet i svensk rätt av andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet. Det gäller bl.a. i fråga om handläggning av ärenden om överträdelser och den föreslagna beslutsordningen avseende fysiska personer i företagets ledning. I materiellt hänseende bedöms de ändringar som är en följd av genomförandet av reglerna i MiFID II och av MiFIR inte medföra någon större förändring av antalet sådana ärenden hos Finansinspektionen.

För att säkerställa att regelverket i MiFID II och MiFIR ska fungera som tänkt krävs en del utveckling av it-stöden eftersom en stor mängd information och data ska kunna flöda mellan marknadens aktörer, nationella tillsynsmyndigheter och Esma. Vidare ska Finansinspektionen bestämma positionslimiter för råvaruderivat, ta emot och vidarebefordra rapportering till Esma och utöva tillsyn över exempelvis positionskontroller och rapportering. Den löpande administrationen ställer krav på Finansinspektionens system och rutiner. Övriga konsekvenser för Finansinspektionen är att inspektionen löpande ska utöva tillsyn över att de tillståndspliktiga företagen följer regelverket. Konsekvenserna för Finansinspektionen när det gäller reglerna om råvaruderivat och utsläppsrätter kan initialt kräva ökad hantering av ansökningar om tillstånd och granskning av anmälningar om undantag. För företag som ägnar sig åt högfrequenshandel kommer det att krävas tillstånd för värdepappersrörelse. De professionella investerare som driver sådan verksamhet att de kommer att definieras som högfrequenshandlare kommer också att behöva ansöka om tillstånd. De nya ärendeslag som tillkommer i övrigt är främst ansökningar om tillstånd att driva OTF-plattform eller att tillhandahålla datarapporteringstjänster samt om undantag från transparenskraven och om undantag från positionsbegränsningar för icke-finansiella enheter. Finansinspektionens prövning av ärenden finansieras genom avgifter som tas ut av dem som gör en ansökan eller anmälan eller lämnar in en underrättelse. Myndigheten disponerar dessa intäkter. Övrig verksamhet, såsom tillsyn och regelgivning, finansieras via anslag i statens budget.

Regeringen anser att eventuella ökade kostnader ska hanteras inom myndighetens befintliga ramar.

## 19.8.3 Konsekvenser för Sveriges Domstolar

Förslagen i denna proposition innebär att Finansinspektionen även i fortsättningen ska besluta om ingripanden gentemot de företag som omfattas av tillståndsplikt enligt lagen om värdepappersmarknaden, vissa

Prop. 2016/17:162 utländska företag som driver verksamhet i Sverige samt mot den som driver verksamhet utan att vara berättigad till det och den som inte anmält förvärv eller avyttringar av kvalificerade innehav i ett värdepappersbolag, en börs eller en svensk clearingorganisation. Finansinspektionen ska även besluta om ingripande mot den som överträder en positionslimit.

När det gäller sanktioner mot ansvariga fysiska personer i ledningen för ett företag vid överträdelser från företagets sida, föreslås att Finansinspektionen ska besluta om ingripande genom att utfärda ett sanktionsföreläggande. Om föreläggandet inte godkänns inom utsatt tid, har myndigheten möjlighet att ansöka hos allmän förvaltningsdomstol om att sanktionen ska beslutas. Ansökan ska i sådana fall göras hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot företaget i fråga (dvs. Förvaltningsrätten i Stockholm). Sanktionsbefogenheten när det gäller fysiska personer i företagets ledningsorgan bör inte tillgripas regelmässigt, utan endast vid överträdelser som bedöms vara av allvarlig art och om den fysiska personen av uppsåt eller grov oaktsamhet har orsakat överträdelser (avsnitt 14.3.4).

*Kammarrätten i Stockholm* och *Förvaltningsrätten i Stockholm* framför att förslagen kan komma att medföra en ökad måltillströmning. Kammarrättens uppfattning är att införandet av den alltmer omfattande och komplexa regleringen på finansmarknadsområdet med ökade ingripande- och tillsynsmöjligheter har medfört och kommer att medföra ett ökat antal överklaganden av Finansinspektionens beslut till allmän förvaltningsdomstol. I detta avseende anför förvaltningsrätten att utredningens beskrivning av förslagets konsekvenser endast rör de nya reglerna om sanktioner mot fysiska personer men att beslut av Finansinspektionen, med vissa undantag, kan överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Förvaltningsrätten framhåller bl.a. att måltillströmningen kan komma att öka med hänsyn till det stora antalet ändringar som görs i lagen om värdepappersmarknaden och lagens utökade tillämpningsområde. Enligt förvaltningsrätten kan också antas att det stora flertalet av de sanktioner som tas upp av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande kommer att bli föremål för domstolsprövning. Domstolarna framhåller vidare att de aktuella målen är arbetskrävande. Kammarrätten, som anger att de aktuella målen tillhör de mest arbetskrävande och dessutom kräver skyndsamt handläggning, hänvisar bl.a. till att målen rör komplexa regelverk och komplicerade finansiella transaktioner, ofta innehåller omfattande utredningar och frågor som inte varit föremål för domstolsprövning tidigare, samt att den EU-rättsliga förankringen överlämnar till rättspraxis att besvara svåra tolkningsfrågor. Förvaltningsrätten anför i detta avseende, att även om måltillströmningen inte ökar kraftigt, kan det antas att de mål som tillkommer kommer att röra komplexa ekonomiska och juridiska frågor som kräver en stor arbetsinsats. Förvaltningsrätten hänvisar vidare bl.a. till att målen kan behöva handläggas med viss skyndsamt, avgöras med förstärkt sats eller kräva muntlig förhandling samt medföra delgivningsproblem i förhållande till utländska aktörer, svårigheter att hålla telefonförhör och frågor om ytterligare parter inträde i processen.

*Domstolsverket* är inte övertygat om att måltillströmningen kan hanteras utan resurstillskott och utgår från att Sveriges Domstolar kompenseras för den kostnadsökning som förslagen kan innebära. Verket anger att det är svårt att utifrån det som utredningen redovisar bedöma hur stor måltillströmningen kommer att bli, men framhåller bl.a. att den aktuella typen av mål tillhör de mest arbetskrävande i de allmänna förvaltningsdomstolarna.

Regeringen konstaterar att förslagen bl.a. innebär att fler verksamheter kommer att bli föremål för tillståndsplikt och att antalet organisatoriska krav på de berörda företagen ökar. Därmed kan det antas att Finansinspektionen kan komma att fatta fler beslut som kan överklagas. Finansinspektionen kommer dessutom troligen att fatta fler beslut om sanktionsförelägganden mot fysiska personer. Regeringen instämmer i Förvaltningsrätten i Stockholms bedömning att dessa sanktioner som regel kommer att bli föremål för domstolsprövning. Förslagen kommer därför sannolikt att innebära en viss ökning av antalet mål i domstol. Regeringen bedömer emellertid att de merkostnader som kan bli aktuella ryms inom Sveriges Domstolars befintliga anslag. Detsamma gäller för de beslut som Finansinspektionen fattar med stöd av MiFIR som får överklagas till allmän förvaltningsdomstol och vid dröjsmålstalan (avsnitt 15.2).

## 19.9 Övriga konsekvenser

De ändringar i regelverket som föreslås medför bl.a. ökad transparens och ökade kontrollmöjligheter av handeln med finansiella instrument. Därmed torde det också genom allmänprevention ha en viss brottsförebyggande inverkan på bl.a. vissa former av marknadsmissbruk och annan ekonomisk brottslighet. Förslagen bedöms däremot inte medföra några uppenbara konsekvenser av betydelse för den kommunala självstyrelsen, sysselsättningen och offentlig service i olika delar av landet, jämställdheten mellan kvinnor och män eller möjligheterna att nå de integrationspolitiska målen.

## 20 Författningskommentar

De ändringar som föreslås i detta lagstiftningsärende innebär ändringar i framför allt lagen om värdepappersmarknaden. Det finns även behov av följdändringar i andra författningar. I de flesta fall är det fråga om okomplicerade följdändringar, främst i form av justering av hänvisningar till paragrafer i nämnda lag. Dessa okomplicerade ändringar kommenteras inte särskilt.

**20 kap.**

**8 §**

Paragrafen innehåller bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för clearingorganisationer.

I *punkt 1* införs ett nytt bemyndigande. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får därigenom meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iaktta i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten enligt 1 § första stycket. Dessa säkerhetskrav avser bl.a. krav på riskhanteringssystem och tekniska system (jfr prop. 1995/96:50 s. 78–87).

*Punkt 2* överensstämmer med nuvarande bemyndigande.

Övervägandena finns i avsnitt 17.4.

**25 kap.**

**9 §**

Paragrafen anger hur sanktionsavgifter för värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer enligt 8 § ska beräknas.

I *första stycket* förtydligas att vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek utgör det högsta av de beräknade beloppen det högsta belopp som får fastställas (jfr 19 och 19 a §§ och prop. 2015/16:26 s. 148 f. samt 12 kap. 8 och 8 a §§ lagen [2004:46] om värdepappersfonder och prop. 2015/16:170 s. 158 f.).

Ändringen i *punkt 1* genomför delvis artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet. Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.3.

Ändringen i *punkt 2* är endast språklig. *Punkt 3* tas bort och de kostnader som undvikits till följd av överträdelsen anges inte längre som grund för beräkning av högsta sanktionsavgift. Uttrycket ”den vinst som gjorts” i punkt 2 avser ett nettobelopp och omfattar de vinster som erhållits och de förluster som undvikits, dvs. den fördel som erhållits. Detta innebär att den högsta sanktionsavgiften kan bestämmas i förhållande till både den vinst som erhållits eller den förlust som undvikits.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.8 och 17.2.

**9 a §**

Paragrafen innehåller bestämmelser om den högsta sanktionsavgift som Finansinspektionen får besluta för en fysisk person.

I *första stycket* förtydligas att vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek utgör det högsta av de beräknade beloppen det högsta belopp som får fastställas (jfr 9, 19 och 19 a §§ och prop. 2015/16:26 s. 148 f. samt



Ändringarna i *punkterna 1* och *2* är endast språkliga. *Punkt 3* tas bort. Det innebär att den högsta sanktionsavgiften kan bestämmas både i förhållande till den vinst som erhållits eller den förlust som undvikits, se författningskommentaren till 9 §.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.3, 14.3.8 och 17.2.

## 10 §

Paragrafen reglerar vilka hänsyn som ska tas när sanktionsavgiftens storlek fastställs.

Ändringen innebär att de kostnader som undvikits inte längre anges som en omständighet som det ska tas särskild hänsyn till när sanktionsavgiftens storlek fastställs. Uttrycket ”den vinst som gjorts” avser ett nettobelopp och omfattar de vinster som erhållits och de förluster som undvikits, dvs. den fördel som erhållits (se författningskommentaren till 9 §). Det innebär att särskild hänsyn ska tas till både den vinst som erhållits eller den förlust som undvikits.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns avsnitt 17.2.

## 19 §

Paragrafen reglerar när sanktionsavgifter ska tas ut av en emittent och hur sanktionsavgiften ska fastställas.

Ändringarna i *punkterna 1* och *3* är endast språkliga.

Ändringen i *punkt 2* genomför delvis artikel 28b.1 första stycket c i första strecksatsen i öppenhetsdirektivet (artikel 1.21 i ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet). Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen.

*Punkt 4* tas bort. Den ändringen motsvarar ändringen i 9 §, se författningskommentaren till den paragrafen.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 17.2.

## 19 a §

Paragrafen reglerar när sanktionsavgifter ska tas ut av en fysisk person för en emittents överträdelse och hur sanktionsavgiften ska fastställas.

Ändringarna i *tredje stycket punkterna 1* och *2* är endast språkliga. *Punkt 3* tas bort. Den ändringen motsvarar ändringen i 9 a §, se författningskommentaren till den paragrafen.

Övervägandena finns i avsnitt 17.2.

## 19 d §

Paragrafen reglerar vilka hänsyn som ska tas när sanktionsavgiftens storlek fastställs.

Prop. 2016/17:162 Ändringen motsvarar ändringen i 10 §, se författningskommentaren till den paragrafen.

Övervägandena finns avsnitt 17.2.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

*Punkt 1* anger när lagen träder i kraft.

Av *punkt 2* följer att äldre bestämmelser gäller för överträdelse som ägt rum före ikraftträdandet. För sådana överträdelse kan den högsta sanktionsavgiften således inte bestämmas utifrån omsättning på koncernnivå.

## **20.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden**

### **1 kap.**

#### **1 §**

Paragrafen genomför delvis artikel 67.1 i MiFID II.

I *andra stycket* ersätts nuvarande upplysning om lagens innehåll med en upplysning om att ytterligare bestämmelser om värdepappersmarknaden finns i MiFIR. Vidare anges att Finansinspektionen är behörig myndighet enligt den förordningen (se även definitionen av behörig myndighet i 4 b §).

Hänvisningen till EU-förordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Nuvarande tredje–femte styckena överförs till nya 1 a §.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 13.1.

#### **1 a §**

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om clearingverksamhet.

Paragrafen motsvarar nuvarande 1 § tredje–femte styckena.

Ändringarna i *första* och *andra styckena* utgör följdändringar med anledning av ändringar i paragrafnumreringen i 25 kap. och redaktionella justeringar. Detta innebär inte någon ändring i sak.

I *tredje stycket* ändras hänvisningen till EU-förordningen till att vara utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

#### **1 b §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 1.5 och 1.6 i MiFID II.

I paragrafen anges vilka bestämmelser som är tillämpliga på den som är undantagen från tillståndsplikt.

*Första stycket* innebär att även den som är undantagen från tillståndsplikt enligt lagen ska tillämpa bestämmelserna i 15 a kap. om positions-

*Andra stycket* innebär att den som är deltagare i handeln på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och som omfattas av vissa undantag från tillståndsplikt enligt lagen ändå ska tillämpa bestämmelserna om algoritmisk handel, direkt elektroniskt tillträde och clearingmedlem för andra personer och omfattas av tillsyn enligt vissa bestämmelser i 23 kap. I direktivet anges medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform. I svensk rätt används enbart termen deltagare på en handelsplats. Detta innefattar dock att vara medlem på en handelsplats i en jurisdiktion som använder sig av termen medlem, se författningskommentaren till 2 kap. 5 § första stycket 7 b.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 6.6.8.

### 3 §

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 europakooperativ (se lagen om europabolag och lagen om europakooperativ).

Ändringen i *första stycket* innebär att hänvisningarna till bestämmelser i 8 kap. ersätts av hänvisningar till motsvarande bestämmelser i 9 kap. och är en följdändring. Detta innebär inte någon ändring i sak.

### 4 §

Paragrafen genomför artikel 4.1.15, 4.1.17, 4.1.44, 4.1.45, 4.1.47, 4.1.50 och 4.1.60 och avsnitt C i bilaga I till MiFID II.

I paragrafen finns definitioner av termen finansiella instrument och av olika typer av finansiella instrument. Paragrafen omfattar de finansiella instrument som anges i avsnitt C i bilaga I till MiFID II. Paragrafen ändras redaktionellt så att definitionerna anges i bokstavsordning och numreringen av definitionerna tas bort.

*Lagrådet* anser att paragrafen även fortsättningsvis bör inledas med en definition av vad som avses med finansiella instrument varefter de olika instrumenten i sin tur definieras i den ordning de förekommer i denna definition. Regeringen anser emellertid att det blir tydligare om de termer och uttryck som definieras i särskilda paragrafer i lagen genomgående anges i bokstavsordning.

Definitionerna av *penningmarknadsinstrument* och *överlåtbara värdepapper*, som genomför artikel 4.1.17 och 4.1.44 i MiFID II, kvarstår i sak oförändrade i paragrafen. Den nuvarande definitionen av fondandelar tas bort (se avsnitt 6.2.4). I lagen används i stället uttrycket andel i företag för kollektiva investeringar som är det uttryck som används i direktivet, se nedan.

Definitionen av *certifikat* i *första stycket* är ny och genomför artikel 4.1.47 i MiFID II. Med certifikat avses värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och vilka, om emittenten betalar tillbaka en investering, har företräde framför aktier men efterställs obligationsinstrument utan säkerhet eller andra liknande instrument.

Även definitionen av *depåbevis* är ny. Av definitionen av överlåtbara värdepapper följer att depåbevis för aktier och skuldförbindelser är överlåtbara värdepapper. I stället för uttrycket icke-etablerad emittent i artikel 4.1.45 i MiFID II anges i paragrafen en emittent som är etablerad i ett annat land. Det innebär inte någon skillnad i sak.

I definitionen av *finansiella derivatinstrument* läggs utsläppsrätter till i *punkt 1* (nuvarande a) och tas bort i *punkt 7* (nuvarande g). Dessa ändringar är endast en följd av att definitionen av finansiella instrument utvidgas till att omfatta även vissa utsläppsrätter och innebär en anpassning till MiFID II (punkterna 1 och 7 motsvarar punkterna 4 och 10 i avsnitt C i bilaga I). Terminskontrakt kan utgöras av antingen futures eller forwards. Det som skiljer de båda åt är att resultatet av en forward normalt regleras först på slutdagen, medan det för en future beräknas ett resultat och utbetalas medel dagligen. Priset på en termin ändras löpande under handelsdagen. Futures kan säljas och köpas under hela löptiden, vilket inte är möjligt med forwards. För att tydliggöra vilken typ av terminskontrakt som avses i de olika punkterna i definitionen införs i överensstämmelse med lydelsen av avsnitt C i bilaga I till MiFID II ett förtydligande om att hänvisningen till terminskontrakt i *punkterna 1, 3 och 7* avser futures. I *punkt 2* tydliggörs att med terminskontrakt avses både futures och forwards. Skälet för det är att termen räntesäkringsavtal (i den engelska språkversionen "forward rate agreement") i punkt 5 i avsnitt C i bilaga I till MiFID I i MiFID II har ersatts med termen "forwards" (även i den engelska språkversionen). Punkt 2 omfattar redan terminskontrakt i betydelsen futures i enlighet med punkt 5 i avsnitt C i bilaga I till både MiFID I och MiFID II. Även i *punkt 4* tydliggörs att med terminskontrakt avses både futures och forwards. Detta utgör ingen ändring i sak (i den svenska språkversionen har termen terminer i punkt 7 i avsnitt C i bilaga I till MiFID I i MiFID II ersatts med termen forwards, medan det i den engelska språkversionen anges "forwards" i både MiFID I och MiFID II) utan innebär endast en språklig justering med anledning av den justering som har gjorts i den svenska språkversionen av direktivet. I *punkt 3* görs ett tillägg som innebär en anpassning till MiFID II (punkt 3 motsvarar punkt 6 i avsnitt C i bilaga I). Det tillägget avser vissa råvaruderivat och innebär att grossistenergi produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt inte anses som finansiella derivatinstrument. Med grossistenergi produkt avses detsamma som i MiFID II (se definitionen i artikel 4.1.58). I *punkterna 4 och 7* tas slutleden bort på motsvarande sätt som har gjorts i punkterna 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II jämfört med samma punkter i MiFID I.

I definitionen av *finansiellt instrument*, som genomför artikel 4.1.15 i MiFID II, ersätts termen fondandelar med uttrycket andelar i företag för kollektiva investeringar. Det innebär inte någon ändring i sak utan endast en anpassning till terminologin i MiFID II (se punkt 3 i avsnitt C i bilaga I). Det som avses är bl.a. sådana fonder som omfattas av UCITS-direktivet och även andra typer av fonder, t.ex. alternativa investeringsfonder och olika slags utländska fonder (se prop. 2006/07:115 s. 287). I definitionen av finansiella instrument görs också ett tillägg av vissa utsläppsrätter. Det innebär en ändring i sak genom att termen finansiella instrument utvidgas till att omfatta även sådana utsläppsrätter. Utsläpps-

rätter är inte finansiella instrument i dag (se samma prop. s. 285). Genom ändringen i definitionen omfattar den sådana utsläppsrätter som är finansiella instrument enligt MiFID II (punkt 11 i avsnitt C i bilaga I).

Definitionen av finansiellt instrument har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Definitionen av *råvaruderivat* genomför artikel 4.1.50 i MiFID II. Definitionen utgörs av en hänvisning till definitionen i MiFIR, som i sin tur hänvisar tillbaka till MiFID II med vissa tillägg. Det som avses är dels överlåtbara värdepapper, som ger rätt att överlåta eller förvärva ett överlåtbart värdepapper eller som resulterar i en kontantavräkning, som hänför sig till en råvara eller ett basvärde (som anges i punkt 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II), dels olika derivatinstrument som inte är överlåtbara värdepapper (som anges i punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet). I den svenska språkversionen av MiFIR (artikel 2.1.30) används termen ”basvärde” i definitionen, där det i den engelska språkversionen anges ”underlying”. Termen basvärde används varken i övrigt i MiFIR eller i MiFID II. Där det i de engelska språkversionerna av de båda rättsakterna anges ”underlying”, anges det i de svenska språkversionerna ”underliggande tillgång”. Det som avses med ”basvärde” bör därför vara den tillgång eller faktor som värdepapperet hänför sig till.

Definitionen av *statspapper* genomför artikel 4.1.61 i MiFID II. En definition av statlig emittent finns i 4 b §.

Definitionen av *utsläppsrätter* överensstämmer med punkt 11 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II. Hänvisningen till Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG är utformad på så sätt att den avser direktivet i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Definitionen av utsläppsrätter har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

I *andra stycket* ändras hänvisningen till de ytterligare bestämmelser om definitionerna i paragrafen som finns i den delegerade förordningen till MiFID II. I förordningen preciseras vad som gäller vid fysisk avveckling av grossistenergi produkter (artikel 5). När det gäller vilka derivatinstrument som avses i definitionen av finansiella derivatinstrument motsvaras artiklarna 38 och 39 i genomförandeförordningen till MiFID I av artiklarna 7 och 8 i den delegerade förordningen till MiFID II. I dessa artiklar finns ytterligare bestämmelser om *punkt 4* (artikel 7 om övriga finansiella derivatinstrument som avses i punkt 7 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II) och om *punkt 7* (artikel 8 om vilka derivatkontrakt som avses i punkt 10 i avsnitt C i bilaga I). Vidare finns i den delegerade förordningen ytterligare bestämmelser om sådana derivatinstrument som avses i *punkterna 1 och 3* i definitionen av finansiella instrument (artikel 10 om egenskaper hos andra derivatkontrakt som avser valutor och artikel 6 om vad som utgör ett energiderivatkontrakt som avser olja, kol och grossistenergi produkter). Vidare finns en definition av råvara (artikel 2.6) liksom ytterligare bestämmelser om vad som avses med penningmarknadsinstrument (artikel 11).

Övervägandena finns i avsnitten 6.2.3–6.2.5 och 6.8.

Paragrafen, som är ny, innehåller benämningar av olika EU-rättsakter i bokstavsordning.

*Lagrådet* förordar att rättsakterna redovisas med förordningar först och därefter direktiv – inbördes i kronologisk ordning – och sist den delegerade förordningen. Regeringen anser emellertid att det blir tydligare om benämningarna av rättsakterna – i likhet med termer och uttryck som definieras i särskilda paragrafer i lagen – anges i bokstavsordning.

Genomförandeförordningen till MiFID I har upphävts eftersom MiFID I har upphävts och benämningen av den förordningen (nuvarande 5 § 11) tas därför bort.

Benämningen av *direktivet om marknader för finansiella instrument* motsvarar nuvarande 5 § 7; hänvisningen ändras dock till MiFID II eftersom MiFID I har upphävts.

En benämning av *marknadsmisbruksförordningen* införs i paragrafen. Hänvisningar till förordningen finns bl.a. i bestämmelserna om marknadsövervakning och om algoritmisk handel (8 kap. 16, 21, 23 och 28 §§).

Benämningen av *öppenhetsdirektivet* överförs från nuvarande 5 § 29.

Benämningarna av *krishanteringsdirektivet* och *tillsynsförordningen* överförs från nuvarande 5 § 39 och 43.

Hänvisningarna till EU-förordningarna i paragrafen är utformade på så sätt att de avser förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning. Hänvisningarna till EU-direktiven är utformade på så sätt att de avser direktiven i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 6.8.

#### 4 b §

Paragrafen genomför artikel 4.1.1, 4.1.10, 4.1.12, 4.1.17, 4.1.18, 4.1.20–4.1.24, 4.1.26, 4.1.27, 4.1.29, 4.1.52–4.1.54, 4.1.60, 4.1.63 och 4.1.64 i MiFID II.

Paragrafen, som är ny, innehåller definitioner av olika aktörer på värdepappersmarknadsområdet. Flera av definitionerna är nya och en del definitioner överförs från nuvarande 5 §.

Definitionerna av *behörig myndighet* (genomför artikel 4.1.26 i MiFID II), *börs*, *clearingdeltagare* och *clearingorganisation* överförs i sak oförändrade från nuvarande 5 § 1–5. I definitionen av clearingorganisation ändras hänvisningen till EU-förordningen till att vara utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

*Lagrådet* framför att det kan övervägas om inte definitionen av behörig myndighet bör kompletteras med att Finansinspektionen är behörig myndighet enligt MiFIR. Regeringen anser att det inte finns skäl att komplettera definitionen med hänsyn till att det, i enlighet med Lagrådets förslag, anges i 1 § andra stycket att Finansinspektionen är behörig myndighet enligt den förordningen.

Definitionen av *anknutet ombud*, som genomför artikel 4.1.29 i MiFID II, överförs från nuvarande 5 § 1. Ändringen i punkt 4 är en följd av ändringen av benämningen av investeringstjänsten investerings-

rådgivning i 2 kap. 1 §. Det innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en anpassning till hur investeringstjänsten benämns i direktivet.

Definitionen av *emittent* överförs oförändrad från nuvarande 5 § 9.

Definitionen av *godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör)* är ny och genomför artikel 4.1.54 i MiFID II. Med ARM-leverantör avses en fysisk eller juridisk person som har tillstånd att tillhandahålla tjänsten att för ett värdepappersinstituts räkning rapportera transaktioner till behöriga myndigheter eller Esmå. Det som avses är huvudsakligen transaktionsrapportering enligt artikel 26 i MiFIR. En ARM-leverantör som hör hemma i Sverige behöver tillstånd från Finansinspektionen. Detta tillstånd kan endast ges till aktiebolag, se 10 kap. En börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats behöver inte något särskilt tillstånd för att driva verksamhet som ARM-leverantör (se 10 kap. 1 § och författningskommentaren till den paragrafen). Även sådana företag omfattas av definitionen.

Definitionen av *godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör)* är ny och genomför artikel 4.1.52 i MiFID II. En APA-leverantör är en fysisk eller juridisk person som har tillstånd att tillhandahålla tjänsten att för ett värdepappersinstituts räkning offentliggöra transaktioner enligt artiklarna 20 och 21 i MiFIR. En APA-leverantör som hör hemma i Sverige behöver tillstånd från Finansinspektionen. Detta tillstånd kan endast ges till aktiebolag, se 10 kap. En börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats behöver inte tillstånd för att driva verksamhet som APA-leverantör (se 10 kap. 1 § och författningskommentaren till den paragrafen). Även sådana företag omfattas av definitionen.

Definitionen av *handelsplats* är ny och genomför artikel 4.1.24 i MiFID II. Med handelsplats avses reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Det innebär att definitionen omfattar enbart sådana handelsplatser som finns inom EES, se definitionerna av MTF-plattform, OTF-plattform och reglerad marknad.

Definitionen av *handelsplattform* ändras i förhållande till den nuvarande definitionen i 5 § 12 på så sätt att den omfattar även OTF-plattformar. Ändringen innebär att handelsplattformar blir en gemensam benämning för MTF-plattformar och OTF-plattformar. I flera avseenden gäller samma regler för MTF-plattformar och OTF-plattformar, men i några avseenden skiljer sig reglerna åt för de olika plattformstyperna. Benämningen handelsplattform används i lagen när båda plattformstyperna avses.

Definitionen av *kreditinstitut*, som genomför artikel 4.1.27 i MiFID II, överförs i sak oförändrad från nuvarande 5 § 17.

Definitionen av *leverantör av datarapporteringstjänster* är ny och genomför artikel 4.1.63 i MiFID II. Leverantör av datarapporteringstjänster är en gemensam benämning för ARM-leverantör, APA-leverantör och CTP-leverantör, se definitionerna av dessa leverantörer.

Definitionen av *marknadsgarant* är ny och genomför artikel 4.1.7 i MiFID II. En marknadsgarant är vanligtvis ett värdepappersinstitut som med stöd av tillstånd att handla för egen räkning (2 kap. 1 § första stycket 3) tillhandahåller likviditet så att t.ex. handeln i ett visst finansiellt instrument ska fungera. I definitionen anges egna tillgångar i stället för eget kapital som anges i definitionen i direktivet. Detta innebär inte

Prop. 2016/17:162 någon skillnad i sak (jfr författningskommentaren till definitionen av handel för egen räkning i 4 c §).

Definitionen av *marknadsoperatör*, som genomför artikel 4.1.18 i MiFID II, avser en eller flera juridiska personer som driver en eller flera reglerade marknader och får vara den reglerade marknaden själv. Definitionen omfattar både svenska marknadsoperatörer, som betecknas börser (se definitionen av börs), och utländska operatörer.

Definitionen av *MTF-plattform* genomför artikel 4.1.22 i MiFID II. Definitionen i MiFID II är i sak densamma som i artikel 4.1.15 i MiFID I, som har genomförts i svensk rätt i nuvarande 5 § 12. I definitionen tas dels hänvisningen till ”som drivs av ett värdepappersinstitut eller en börs” bort, dels ändras ”leder till avslut” till ”leder till kontrakt”. Ändringarna är endast redaktionella och innebär inte någon ändring i sak. Se även definitionen av multilateralt system i 5 §.

Definitionen av *OTF-plattform*, som är ny, genomför artikel 4.1.23 i MiFID II. Drift av en OTF-plattform är en ny investeringsverksamhet i MiFID II (punkt 9 i avsnitt A i bilaga I). För att driva en OTF-plattform krävs därför tillstånd för värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § första stycket 9. Även en börs kan dock få tillstånd att driva en OTF-plattform, se 13 kap. 12 § andra stycket 1. Se även definitionen av multilateralt system i 5 §.

Definitionen av *professionell kund* genomför artikel 4.1.10 i MiFID II. Definitionen motsvarar nuvarande 5 § 19. En kund som inte uppfyller kriterierna för att vara professionell kund är en icke-professionell kund, se artikel 4.1.11 i MiFID II.

Definitionen av *reglerad marknad* genomför artikel 4.1.21 i MiFID II. Definitionen överförs i huvudsak oförändrad från nuvarande 5 § 20. I definitionen ändras dels termen tredje man till tredjepart, dels ändras ”leder till avslut” till ”leder till kontrakt”. Ändringarna är endast redaktionella och innebär inte någon ändring i sak. I direktivet anges också uttryckligen att det multilaterala systemet ska vara auktoriserat och löpande verksamt. I denna lag motsvarar kravet på tillstånd i 12 kap. 1 § kravet på auktorisation. Av 25 kap. 5 § första stycket 4 följer att tillståndet kan återkallas om en börs under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit en reglerad marknad som den har tillstånd för. Se även definitionen av multilateralt system i 5 §.

Definitionen av *statlig emittent*, som är ny, genomför artikel 4.1.60 i MiFID II. Definitionen omfattar endast emittenter som hör hemma inom EES. I definitionen anges uttrycket ”stat inom EES” i stället för termen ”medlemsstat”, som anges i direktivet. Termen används i lagen enbart i definitionen av statspapper (4 §).

Definitionen av *systematisk internhandlare* genomför artikel 4.1.20 i MiFID II. Definitionen överförs i sak oförändrad från nuvarande 5 § 24. Tillägget ”utan att utnyttja ett multilateralt system” i definitionen innebär ingen ändring i sak. Huruvida ett värdepappersinstitut i en frekvent och systematisk omfattning handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller OTF-plattform utan att utnyttja ett multilateralt system ska, enligt artikel 4.1.20 andra stycket i direktivet, bedömas utifrån det antal OTC-transaktioner med det finansiella instrumentet som värdepappersinstitutet genomför för egen räkning genom att utföra kundorder. Om det rör sig om en väsentlig



omfattning ska bedömas antingen utifrån volymen på värdepappersinstitutets OTC-handel i förhållande till institutets totala handel med ett specifikt finansiellt instrument, eller utifrån volymen på institutets OTC-handel i förhållande till den totala handeln inom unionen med ett specifikt finansiellt instrument. Definitionen av systematisk internhandlare ska inte tillämpas om inte båda de uppsatta gränserna – den för vad som är en frekvent och systematisk omfattning och den för vad som är en väsentlig omfattning – överskrids. Ett värdepappersinstitut kan dock frivilligt välja att vara en systematisk internhandlare och följa de regler som gäller för denna verksamhet, även om kriterierna i definitionen inte är uppfyllda. I den delegerade förordningen till MiFID II finns ytterligare bestämmelser som preciserar definitionen av systematiska internhandlare avseende olika finansiella instrument. I förordningen preciseras definitionen av systematiska internhandlare för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument (artikel 12), för obligationer (artikel 13), för strukturerade finansiella produkter (artikel 14), för derivat (artikel 15) och för emissionsrätter (artikel 16). Relevanta bedömningsperioder avseende villkoren när det gäller de olika finansiella instrumenten anges också i förordningen (artikel 17).

Definitionen av *tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör)*, som är ny, genomför artikel 4.1.53 i MiFID II. En CTP-leverantör är en fysisk eller juridisk person som tillhandahåller en samlad bild av transaktioner från flera olika handelsplatser, vilket underlättar för marknadsaktörer att få tillgång till relevant information, se skäl 117 till MiFID II. En CTP-leverantör som hör hemma i Sverige behöver tillstånd från Finansinspektionen. Detta tillstånd kan endast ges till aktiebolag, se 10 kap. En börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats behöver inte tillstånd för att driva verksamhet som CTP-leverantör (se 10 kap. 1 § och författningskommentaren till den paragrafen). Även sådana företag omfattas av definitionen.

Definitionen *tillväxtmarknad för små och medelstora företag* genomför artikel 4.1.12 i MiFID II. I 5 § finns en definition av uttrycket små och medelstora företag. Med tillväxtmarknad för små och medelstora företag avses en MTF-plattform som registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag hos Finansinspektionen enligt 11 kap. 13–15 §§ eller hos en behörig myndighet i ett annat land inom EES. Med små och medelstora företag avses företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understiger 200 miljoner euro, beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren. Enligt skäl 135 till MiFID II ska bedömningen grundas på börsvärdet de tre föregående kalenderåren, för att garantera en smidig övergång från en tillväxtmarknad till en ordinarie handelsplats. Börsvärdet bör beräknas som betalkurs för det största aktieslaget multiplicerat med totalt antal aktier. Beräkningen ska utgå ifrån ett genomsnitt av slutkurserna den sista handelsdagen för respektive kalenderår, och alltså inte ifrån ett genomsnitt av slutkurserna för alla handelsdagar under de aktuella kalenderåren (se prop. 2011/12:129 s. 83 f.). Bestämmelser om tillväxtmarknader för små och medelstora företag finns i 11 kap. 13–15 §§.

Definitionen av *utländskt kreditinstitut* överförs i sak oförändrad från nuvarande 5 § 44.

Prop. 2016/17:162 Definitionerna *utländskt värdepappersföretag* och *värdepappersbolag* överförs oförändrade från nuvarande 5 § 25 och 26. Definitionerna genomför artikel 4.1.1 i MiFID II.

Definitionen av *värdepapperscentral*, som genomför artikel 4.1.64 i MiFID II, är ny (jfr artikel 71.2 i förordningen om värdepapperscentraler). Med värdepapperscentral avses enligt förordningen om värdepapperscentraler (artikel 2.1.1) en juridisk person som driver ett avvecklingssystem för värdepapper som avses i avsnitt A punkt 3 i bilagan till förordningen och som tillhandahåller minst ytterligare en huvudtjänst som förtecknas i avsnitt A i bilagan. De tjänster som anges i bilaga A till förordningen är ursprunglig registrering av värdepapper i ett kontobaserat system (notarietjänst), tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst) och drift av ett avvecklingssystem för värdepapper (avvecklingstjänst). I lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument finns bestämmelser som kompletterar förordningen. Förordningen om värdepapperscentraler definieras i 4 a §.

Definitionen av *värdepappersinstitut*, som flyttas från nuvarande 5 § 27, ändras genom ett tillägg i syfte att tydliggöra att utländska företag som har anmält ett anknutet ombud i Sverige numera ska följa de regler som gäller för filialer (jfr artikel 35.2 andra stycket i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitten 6.8, 7.3.1, 7.4, 7.5, 7.11.2 och 7.15.

#### 4 c §

Paragrafen genomför artikel 4.1.2–4.1.6 och 4.1.8 i MiFID II.

Paragrafen, som är ny, innehåller definitioner av olika tjänster och verksamheter på värdepappersmarknadsområdet. Paragrafen genomför delvis artikel 4 i MiFID II.

Definitionerna av *clearingverksamhet*, *sidotjänster* (definitionen genomför artikel 4.1.3 i MiFID II), *sidoverksamheter* och *värdepappersrörelse* överförs oförändrade från nuvarande 5 § 6, 21, 22 och 28.

Definitionen av *handel för egen räkning* är ny och genomför artikel 4.1.6 i MiFID II. Definitionen motsvarar den i artikel 4.1.6 i MiFID I. När MiFID I genomfördes i svensk rätt togs den definitionen dock inte in i lagen. I definitionen anges egna tillgångar i stället för eget kapital som anges i definitionen i direktivet. Detta innebär inte någon skillnad i sak utan syftar endast till att undvika sammanblandning med begreppet ”eget kapital” som i redovisningssammanhang utgör skillnaden mellan tillgångar och skulder och kan avse aktiekapital.

Definitionen av handel för egen räkning har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Definitionen av *investeringsrådgivning* genomför artikel 4.1.4 i MiFID II. Definitionen motsvarar den i artikel 4.1.4 i MiFID I. När MiFID I genomfördes togs den definitionen dock inte in i lagen. Av direktivet följer att det kan vara fråga om investeringsrådgivning, oavsett om rekommendationen tillhandahålls på kundens begäran eller på initiativ från värdepappersinstitutet. Det har således inte någon betydelse om det är kunden eller institutet som initierar tillhandahållandet av tjänsten för att det ska vara fråga om investeringsrådgivning. I artikel 9 i den

delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade bestämmelser om vad som avses med en personlig rekommendation.

I definitionen av *investerings tjänster och investeringsverksamheter*, som finns i nuvarande 5 § 14, införs en hänvisning till 4 §, som innehåller definitioner av termen finansiella instrument och av olika typer av finansiella instrument. Ändringen innebär ett förtydligande i enlighet med artikel 4.1.2 i MiFID II att definitionen avser tjänster och verksamheter när dessa rör finansiella instrument. Detta innebär inte någon ändring i sak.

Definitionen av *portföljförvaltning* genomför artikel 4.1.8 i MiFID II. Definitionen motsvarar den i artikel 4.1.9 i MiFID I. När MiFID I genomfördes togs den definitionen dock inte in i lagen.

Definitionen av *utförande av order på kunders uppdrag*, som är ny, genomför artikel 4.1.5 i MiFID II. Definitionen motsvarar i huvudsak den i artikel 4.1.5 i MiFID I. När MiFID I genomfördes togs den definitionen dock inte in i lagen. Investerings tjänsten benämns i lagen på samma sätt som i punkt 2 i avsnitt A i bilaga I till MiFID II, vilket innebär en liten avvikelse i förhållande till hur den i den svenska språkversionen av direktivet benämns i artikel 4.1.5. Det innebär dock inte någon avvikelse när det gäller innebörden av denna investerings tjänst. I den engelska språkversionen av direktivet betecknas tjänsten nämligen på samma sätt i både bilagan och definitionen.

Övervägandena finns i avsnitten 6.3.2–6.3.6 och 6.4.

## 5 §

Paragrafen genomför artikel 4.1.13, 4.1.19, 4.1.25, 4.1.30, 4.1.31, 4.1.34, 4.1.38–4.1.41, 4.1.43, 4.1.46, 4.1.48, 4.1.55 och 4.1.62 i MiFID II.

I paragrafen samlas de definitioner i lagen som inte finns i 4–4 c §§. De nuvarande punkterna 29, 39 och 43 överförs i sak oförändrade till nya 4 a §. De nuvarande punkterna 1–5, 9, 12, 17, 19–20, 24–28 och 44 överförs i sak oförändrade till nya 4 b §. Nuvarande punkterna 6, 14, 21 och 22 överförs oförändrade till nya 4 c §.

Definitionerna i nuvarande punkterna 8, 15 och 23 är i sak oförändrade. I likhet med i 4 § anges definitionerna genomgående i bokstavsordning och numreringen av definitionerna tas bort.

Definitionen av *algoritmisk handel*, som är ny, genomför artikel 4.1.39 i MiFID II. Med orderparametrar avses t.ex. om en order ska läggas över huvud taget, när ordern ska läggas, vilket pris som ska sättas på ordern, kvantitet finansiella instrument som ordern ska avse och hur ordern ska hanteras efter det att den har lagts. I definitionen ingår inte sådana system som används endast för dirigerings av order till en eller flera handelsplatser eller för expediering av order utan att några handelsparametrar fastställs. Inte heller system som används för bekräftelse av order eller bearbetning av utförda transaktioner efter handeln utgör algoritmisk handel enligt MiFID II. Ytterligare bestämmelser om vad som avses med algoritmisk handel finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 18).

I definitionen av *betydande filial* hänvisas till vad som enligt kapitaltäckningsdirektivet utgör en sådan filial. Hänvisningen till EU-direktivet

Prop. 2016/17:162 är utformad på så sätt att den avser direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning.

Definitionen av *börshandlad fond*, som är ny, genomför artikel 4.1.46 i MiFID II. I den engelska språkversionen av direktivet anges ”exchange-traded fund”. Termen börshandlad fond är missvisande eftersom en börs enligt definitionen i förevarande lag (nuvarande punkt 3 och nya 4 b §) inte är en handelsplats utan ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt lagen att driva en eller flera reglerade marknader. Enligt definitionen är en börshandlad fond en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas på minst en handelsplats. Av definitionen av handelsplats (nya 4 b §) följer att det innebär att det som avses är handel på en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform. I den svenska språkversionen av direktivet anges substansvärde där det i den engelska språkversionen anges ”net asset value”. I regelverket på fondområdet används emellertid termen nettotillgångsvärde (se 8 kap. 7 § andra stycket lagen [2013:561] om förvaltare av alternativa investeringsfonder och artikel 19.2 och 19.3 i AIFM-direktivet) eller fondandelsvärde (se 4 kap. 10 § femte stycket lagen om värdepappersfonder och bl.a. artiklarna 1.2 första stycket b och 19.3 f i UCITS-direktivet). I definitionen används därför termen nettotillgångsvärde i stället för substansvärde. Nettotillgångsvärde har samma innebörd som fondandelsvärde (se prop. 2012/13:155 s. 467).

Definitionen av *direkt elektroniskt tillträde*, som är ny, genomför artikel 4.1.41 i MiFID II. Denna definition omfattar även arrangemang som innebär att personen använder deltagarens infrastruktur, eller något förbindelse-system som tillhandahålls av deltagaren, för att vidarebefordra dessa order (direkt marknadstillträde) och arrangemang där en sådan infrastruktur inte används av en person (sponsrat tillträde). Med deltagare avses också en medlem av eller kund på en handelsplats, se författningskommentaren till 2 kap. 5 § första stycket 7 b. Beträffande denna definition bör det noteras att i arbetet med att ta fram den delegerade förordningen till MiFID II fördes det en diskussion mellan bl.a. tillsynsmyndigheterna i medlemsstaterna om definitionen bör omfatta även icke-professionella kunders handel via värdepappersinstitutens internet-tjänster. En person ska enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 20.1) inte anses ha möjlighet att elektroniskt vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till en handelsplats när den personen inte kan handla diskretionärt när det gäller den exakta bråkdelen av en sekund av orderregistrering och orderns livslängd inom denna tidsram. Vidare framgår av den delegerade förordningen (artikel 20.2) att en person inte ska anses ha möjlighet till sådan direkt elektronisk överföring om det äger rum genom arrangemang för optimering av processer för orderutförande som fastställer andra orderparametrar än platsen eller platserna där ordern bör lämnas in, om inte dessa arrangemang är inbäddade i kundsystemen och inte i de system som tillhör medlemmen eller deltagaren på en reglerad marknad eller MTF-plattform eller kund hos OTF-plattform. Detta innebär att definitionen inte omfattar icke-professionella kunders handel via värdepappersinstitut.

Definitionen av *filial* genomför artikel 4.1.30 i MiFID II (artikel 4.1.26 i MiFID I). Definitionen överförs oförändrad från nuvarande punkt 10.

Definitionen av *hemland* genomför artikel 4.1.55 i MiFID II (artikel 4.1.20 i MiFID I) som innehåller en definition av ”hemmedlemsstat”. En definition av hemland finns redan i nuvarande punkt 13. Definitionen i lagen skiljer sig från definitionen i MiFID II och är uttömmande på liknande sätt som den definition av hemland som finns i 1 kap. 5 § 8 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. Det bör noteras att i förevarande lag är hemland inte detsamma som hemmedlemsstat. Hemmedlemsstat är en term som i lagen används när det gäller emittenter (7–10 §§). I MiFID II finns, jämfört med definitionen i MiFID I, ett tillägg av ett led c som rör APA-leverantörer, CTP-leverantörer och ARM-leverantörer. Detta tillägg föranleder ingen lagstiftningsåtgärd, eftersom det i sak motsvarar vad som gäller för värdepappersföretag enligt direktivet och som har genomförts i svensk rätt i definitionen av hemland.

Definitionen av *koncern* genomför artikel 4.1.34 i MiFID II. En definition av koncern finns redan i nuvarande punkt 16.

Definitionen av *kvalificerat innehav* genomför artikel 4.1.31 i MiFID II (artikel 4.1.27 i MiFID I). Definitionen överförs i sak oförändrad från nuvarande punkt 18.

Definitionen av *likvid marknad*, som är ny, genomför artikel 4.1.25 i MiFID II. Även de specifika marknadsstrukturerna för det finansiella instrumentet eller klassen av finansiella instrument ska beaktas. Det som avses med det är den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor med hänsyn till produkternas art och livscykel inom klassen av finansiella instrument, antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet instrument som handlas när det gäller en särskild produkt, samt den genomsnittliga storleken på skillnaden mellan köp- och säljkurser (spreadar), om det finns uppgift om detta. Definitionen av en likvid marknad har bl.a. betydelse för regler för handel, handelsplatser och skyldigheten att offentliggöra fasta bud (se avsnitt 7). Även i artikel 2.1.17 i MiFIR finns en definition av likvid marknad, men den ska tillämpas enbart i de artiklar i förordningen som anges i den definitionen.

Definitionen av *matchad principalhandel*, som är ny, genomför artikel 4.1.38 i MiFID II. Matchad principalhandel innebär att en mellanhand gör affärer mot det egna lagret men på ett sådant sätt att denna aldrig utsätts för någon marknadsrisk, dvs. köp- och säljtransaktionerna måste utföras simultant, eller så simultant som det är tekniskt möjligt.

Definitionen av *multilateralt system*, som är ny, genomför artikel 4.1.19 i MiFID II. Uttrycket ingår som en del i definitionerna av MTF-plattform, OTF-plattform och reglerad marknad (nya 4 b §).

Definitionen av *små och medelstora företag*, som är ny, genomför artikel 4.1.13 i MiFID II. Med små och medelstora företag avses företag som hade ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren. Enligt skäl 135 till MiFID II ska bedömningen grundas på börsvärdet de tre föregående kalenderåren, för att garantera en smidig övergång från de specialiserade marknaderna till huvudmarknaderna. Det bör förstås så att det är ett genomsnittligt värde de tre föregående kalenderåren som avses.

Definitionen av *strukturerad insättning*, som är ny, genomför artikel 4.1.43 i MiFID II. Det som avses är inlåning till kreditinstitut men där

Prop. 2016/17:162 insättaren – kunden – är exponerad mot något annat än en ren ränterisk. I Sverige har denna typ av placeringsprodukter normalt utformats som ett värdepapper, t.ex. som en aktieobligation, som är en obligation där avkastningen beror på utvecklingen av ett aktieindex. I sådana fall är det fråga om ett finansiellt instrument och kundskyddsreglerna i lagen är därför tillämpliga. Av artikel 1.4 i MiFID II följer att de flesta kundskyddsregler (information, rådgivning och orderhantering m.m.) och regler om organisation (krav på organisationen och hantering av intressekonflikter m.m.) ska tillämpas även om ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar, se avsnitt 6.5. I definitionen i direktivet anges att det ska vara fråga om att räntan eller premien på insättningen ”betalas (eller riskeras)”. Avkastningen på insättningen kan således vara negativ. I *punkt 1* finns ett undantag för ränteindex. I direktivet anges Euribor och Libor som exempel på sådana ränteindex. Även STIBOR och andra ränteindex omfattas av undantaget. I *punkt 5* anges att beräkningen även kan ske utifrån andra faktorer än dem i *punkterna 1–4*. Av definitionen i direktivet följer nämligen att uppräkningsfaktorer som kan ligga till grund för beräkningen av avkastningen på en strukturerad insättning endast är exempel och inte en uttömmande uppräkningslista.

Definitionen av *strukturerade finansiella produkter*, som är ny, genomför artikel 4.1.48 i MiFID II genom en hänvisning till definitionen i MiFIR. Det som avses är värdepapper avsedda att värdepapperisera och överföra kreditrisker kopplade till en pool av finansiella tillgångar, vilka ger värdepappersinnehavaren rätt att få regelbundna betalningar i förhållande till likviditetsflödet från de underliggande tillgångarna.

Definitionen av *teknik för algoritmisk högfrekvenshandel*, som är ny, genomför artikel 4.1.40 i MiFID II. Algoritmisk högfrekvenshandel är en delmängd av den algoritmiska handeln och en teknik för sådan handel karakteriseras av att den är avsedd att minimera latensen, dvs. minimera svarstider mellan handlarens och handelsplatsens system (se *punkt 1*). Detta kan åstadkommas genom t.ex. samlokalisering och närvarande – dvs. att handlarens datorer rent fysiskt placeras nära handelsplatsens datorer – och höghastighetstillträde till handelsplatsen. Sådan teknik karakteriseras även av att systemet automatiskt, utan mänsklig medverkan, beslutar när enskilda order ska läggas, styras (routas) eller utföras och att det genererar en stor mängd order, bud eller annullerade order per dag. Ytterligare bestämmelser om vad som avses med teknik för algoritmisk högfrekvenshandel finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 19).

Definitionen av *varaktigt medium*, som är ny, genomför artikel 4.1.62 i MiFID II. I syfte att inte blanda samman termen finansiella instrument med sådana ”instrument” som enligt den svenska språkversionen av direktivet utgör varaktiga medium, används termen medel i definitionen. Någon skillnad i sak är inte avsedd. Detaljerade regler om vad som avses med varaktigt medium finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 3).

Övervägandena finns i avsnitten 6.5, 6.8, 7.3.2, 7.5 och 7.6.

**5 a §**

Paragrafen innehåller bestämmelser om när ett innehav av aktier i bl.a. ett värdepappersbolag eller en börs ska anses utgöra ett kvalificerat innehav.

Ändringen i *första stycket* är endast en följdändring med anledning av ändringen av numreringen i 5 §.

**11 §**

Paragrafen genomför artikel 73.1 andra stycket c i MiFID II.

I paragrafen regleras omfattningen av tystnadsplikten för anställda och uppdragstagare i värdepappersbolag, börser och clearingorganisationer. Den omfattar också visselblåsare, dvs. anställda och andra som internt rapporterar ett sådant företags regelöverträdelser.

I *första stycket* görs ett tillägg av leverantörer av datarapporterings-tjänster. En leverantör av datarapporterings-tjänster kan vara antingen ett företag som har tillstånd för enbart sådan verksamhet eller en börs eller ett värdepappersinstitut som även utför sådan verksamhet. Bestämmelsen gäller oavsett i vilken form verksamheten som leverantör av datarapporterings-tjänster drivs.

Genom ändringen i *andra stycket* omfattar bestämmelsen även uppgift om identiteten på den person som utpekats som ansvarig för en överträdelse. De överträdelser som avses är bl.a. överträdelser av lagen och MiFIR. Tystnadsplikten ska i likhet med vad som gäller enligt första stycket gälla endast obehörigt röjande.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.4.

**2 kap.****1 §**

Paragrafen genomför artiklarna 5.1, 6.1 och 6.2 och avsnitt A i bilaga I till MiFID II.

I paragrafen behandlas de olika investeringstjänster och investeringsverksamheter som är tillståndspliktiga tjänster och verksamheter enligt avsnitt A i bilaga I till MiFID II i fråga om de finansiella instrument som anges i avsnitt C i bilaga I till direktivet. Dessa tjänster och verksamheter motsvarar i huvudsak de som anges i MiFID I, förutom investeringsverksamheten drift av en OTF-plattform som är ny i MiFID II.

Ändringarna i benämningarna av investeringstjänsterna i *punkterna 2, 4, 5 och 7* och investeringsverksamheterna i *punkterna 3 och 8* innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en anpassning till hur de benämns i direktivet. Dessa ändringar görs bl.a. för att underlätta tillämpningen av det som anges i rättsakter som kommissionen har antagit eller i riktlinjer från Esmas, se avsnitt 5.3. Definitioner av investeringstjänsterna och investeringsverksamheten i *punkterna 3–5* finns i 1 kap. 4 c § och definitionerna av handelsplattformarna, *punkterna 8 och 9*, finns i 1 kap. 4 b §. När det gäller portföljförvaltning är det liksom i dag endast diskretionär förvaltning som avses. Detta följer av definitionen i 1 kap. 4 c §. Sådan rådgivande förvaltning som före genomförandet av MiFID I betraktades som portföljförvaltning enligt svensk rätt utgör inte portföljförvaltning i lagens mening (se prop. 2006/07:115 s. 309 f.).

Prop. 2016/17:162 Investeringsverksamheten drift av OTF-plattformar i *punkt 9* är ny och beskrivs i avsnitt 6.3.8.

Övervägandena finns i avsnitt 6.3.

#### 1 a §

Paragrafen, som är ny, tydliggör att ett tillstånd för någon av investeringstjänsterna som anges i 1 § 1, 2 och 4–7 även omfattar att tjänsten tillhandahålls avseende strukturerade insättningar. Det innebär att ett värdepappersinstitut som har tillstånd för t.ex. investeringsrådgivning inom ramen för det tillståndet även kan ge råd om strukturerade insättningar. En definition av strukturerad insättning finns i 1 kap. 5 § (se avsnitt 6.8). De kundskyddsregler och organisatoriska regler som ett värdepappersinstitut ska tillämpa om det tillhandahåller tjänster avseende strukturerade insättningar anges i 8 kap. 2 §, se författningskommentaren till den paragrafen.

Övervägandena finns i avsnitt 6.5.

#### 1 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 1.7 första stycket i MiFID II.

Enligt direktivet ska alla multilaterala system för handel med finansiella instrument drivas som en MTF-plattform eller OTF-plattform eller som en reglerad marknad. Med multilateralt system avses ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet (se definitionen i 1 kap. 5 §). Bestämmelsen innebär att det inte längre är möjligt för ett värdepappersinstitut att driva ett sådant system med stöd av tillstånd för investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och utförande av order för kunders räkning (1 § första stycket 1 och 2). Ett värdepappersinstitut har dock möjlighet att som systematisk internhandlare (se definitionen i 1 kap. 4 b §) ägna sig åt organiserad och regelbunden handel med finansiella instrument utan att utnyttja ett multilateralt system.

Övervägandena finns i avsnitt 7.3.2.

#### 2 §

Paragrafen genomför artikel 6.1 och 6.2 och avsnitt B i bilaga I till MiFID II.

Paragrafen reglerar de sidotjänster som ett värdepappersbolag kan få tillstånd att tillhandahålla. Sidotjänsterna i paragrafen, med undantag av tjänsten i första stycket 8, motsvarar de sidotjänster som anges i avsnitt B i bilaga I till MiFID II. De tjänsterna motsvarar, bortsett från en justering när det gäller det som anges om tjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning, de sidotjänster som anges i MiFID I (avsnitt B i bilaga I). Tillägget i *första stycket 1* syftar till att tydliggöra att sidotjänsten förvaring av finansiella instrument inte även innebär ett tillstånd att vara värdepapperscentral.

Ändringen av hänvisningen i *punkt 7* innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en följdändring till de justeringar som görs i definitionen av finansiella derivatinstrument i 1 kap. 4 § första stycket.

Övervägandena finns i avsnitt 6.4.



### 3 §

I paragrafen finns bestämmelser om sidoverksamhet som ett värdepappersbolag kan få tillstånd att driva.

I *andra stycket* tas punkt 2 bort. Eftersom sådana utsläppsrätter som avses i kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 numera är finansiella instrument enligt 1 kap. 4 §, gäller de allmänna bestämmelserna i lagen om investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster även för tjänster eller verksamhet som avser sådana utsläppsrätter.

I *fjärde stycket*, som är nytt, införs en upplysning om att ett värdepappersbolag som sidoverksamhet även kan få tillhandahålla vissa data-rapporterings-tjänster enligt nya 10 kap. (artikel 59.1 och 59.2 i MiFID II). Se författningskommentaren till 10 kap. 1 §.

Övervägandena finns i avsnitten 6.2.6 och 7.15.

### 5 §

Paragrafen, som innehåller undantag från kravet på tillståndsplikt för att driva värdepappersrörelse, genomför artikel 2.1 och delvis artikel 3.1 i MiFID II.

Ändringen i *första stycket 2* innebär endast en följdändring med anledning av att definitionen av anknutet ombud överförs från 1 kap. 5 § till 1 kap. 4 b §.

*Punkt 6* (artikel 2.1 c i MiFID II) är oförändrad. I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 4) finns det emellertid detaljerade regler om när en tjänst ska anses tillhandahållas tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet.

Ändringen i *punkt 7* (artikel 2.1 d i MiFID II) innebär att undantaget för viss handel för egen räkning snävas in något i förhållande till i dag och omfattar endast fysiska och juridiska personer som handlar för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Handel för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter kan dock vara undantagna enligt *punkt 11* (artikel 2.1 j). En ytterligare förutsättning för att en fysisk eller juridisk person ska omfattas av undantaget är att denne inte tillhandahåller någon annan investeringstjänst eller utför någon annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. I nya *led b* genomförs artikel 2.1 d första stycket ii i MiFID II (i lydelsen enligt artikel 1.1 i ändringsdirektivet). Enligt direktivet är det en förutsättning för detta undantag att en person varken är medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform. I led b används emellertid enbart termen deltagare på en reglerad marknad eller MTF-plattform. I termen deltagare inbegrips dock även den som är medlem på en handelsplats i en jurisdiktion där beteckningen medlem används (jfr prop. 2006/07:115 s. 472 f.). I led b görs skillnad mellan å ena sidan deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och å andra sidan den som har direkt elektroniskt tillträde. Detta har betydelse för kunder på OTF-plattformar. En kund på en OTF-plattform omfattas inte och kan därför dra nytta av möjligheten att undantas från tillståndsplikt. Det gäller dock endast om kunden inte har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats. Om en användare av en OTF-plattform har direkt elektroniskt tillträde

Prop. 2016/17:162 till den handelsplatsen, omfattas användaren inte av undantaget. Om en medlem av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller en användare av en OTF-plattform som har direkt elektroniskt tillträde är ett icke-finansiellt företag kan denna ändå omfattas av undantaget, om övriga förutsättningar för undantag är uppfyllda.

*Leden c och d* är nya och genomför artikel 2.1 d första stycket iii och iv i MiFID II.

I artikel 2.1 d andra stycket i MiFID II anges att personer undantagna enligt led a, i eller j i samma artikel (se punkterna 4, 10 och 11) inte behöver uppfylla villkoren i led d för att vara undantagna. Undantagen i direktivet tillämpas emellertid kumulativt (se skäl 22). Uppräkningen i led d andra stycket är således inte uttömmande och den innebär därför inte någon begränsning i relation till övriga undantag i artikeln. Undantagen i paragrafen motsvarar dem i direktivet. Det innebär att ett undantag kan användas tillsammans med ett annat undantag under förutsättning att villkoren i respektive undantag är uppfyllda.

I *punkt 11* genomförs artikel 2.1 j i MiFID II. I den svenska språkversionen av direktivet används uttrycket ”sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet” (i den engelska språkversionen ”ancillary activity to their main business”). I punkten används i stället uttrycket kompletterande verksamhet. Det innebär inte någon skillnad i sak i förhållande till direktivet och görs endast för att undvika en sammanblandning med sidoverksamhet enligt 3 §. I direktivet anges att undantaget gäller för ”personer, inbegripet personer som är marknadsgaranter”. Också undantaget i punkten omfattar marknadsgaranter, även om det inte anges uttryckligen. Det innebär således inte heller någon skillnad i sak i förhållande till direktivet. Undantagen i paragrafen får nämligen, i enlighet med skäl 22 till direktivet, användas kumulativt och det finns därför inte behov av ett sådant förtydligande. I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller kriterier för att fastställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten (C[2016] 7643 final) finns detaljerade bestämmelser om de tröskelvärden som avgör om en verksamhet ska anses utgöra en kompletterande verksamhet. I förordningen anges marknadsandelströsklar avseende olika tillgångsklasser (artikel 2) och tröskel för huvudsaklig verksamhet (artikel 3). Vidare anges beräkningsförfarandet av storleken på handelsverksamhet och kapital enligt artiklarna 2 och 3 (artikel 4) och transaktioner som godtas som riskreducerande (artikel 5).

Ändringen i *punkt 12* är en följd av ändringen av benämningen av investeringstjänsten investeringsrådgivning i 1 §. Det innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en anpassning till hur investeringstjänsten benämns i direktivet.

*Punkt 13* motsvarar artikel 2.1 n i MiFID II. Enligt punkten undantas transaktioner med anknytning till driften av el- och gasnät. Undantaget gäller de aktörer som anges i punkten endast när de fullgör uppgifter enligt vissa EU-rättsakter på energiområdet. Undantaget gäller inte drift av en andrahandsmarknad. I direktivet anges som exempel på en sådan marknad en plattform för handel med finansiella överföringsrättigheter. Nuvarande punkterna 13 och 14, som genomför artikel 2.1 k och l i

MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 338 f. och 562) utmönstras ur lagen då de inte motsvaras av något undantag i MiFID II, se avsnitt 6.6.3. Prop. 2016/17:162

*Punkt 14* motsvarar nuvarande punkt 15 och genomför delvis artikel 3.1. Ändringen i led a är en följd av ändringen av benämningen av investeringstjänsten investeringsrådgivning i 1 §. Det innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en anpassning till hur investeringstjänsten benämns i direktivet. Ändringen i led c är en följd av att termen fondandelar i definitionen av finansiella instrument i 1 kap. 4 § ersätts av andelar i företag för kollektiva investeringar, dvs. andelar i fonder och fondföretag (se avsnitt 6.2.4). Detta innebär inte någon ändring i sak.

Genom undantagen i nya *punkterna 15* och *16* genomförs artikel 2.1 e och o i MiFID II. I punkt 15 undantas från tillståndsplikt för värdepappersrörelse verksamhetsutövare enligt lagen om handel med utsläppsrätter som handlar med utsläppsrätter för egen räkning under förutsättning att verksamhetsutövaren inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet eller tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel. I punkt 16 införs ett undantag från tillståndsplikt för värdepapperscentraler när de tillhandahåller huvudtjänster eller vissa anknutna tjänster som anges i förordningen om värdepapperscentraler.

Hänvisningarna till EU-direktiven i paragrafen är utformade på så sätt att de avser direktiven i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning. Hänvisningar till EU-förordningarna är utformade på så sätt att de avser förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 6.6.

### **3 kap.**

#### **9 §**

Paragrafen genomför artikel 84 i MiFID II. I MiFID I (artikel 60) finns regler som delvis motsvarar dessa regler i MiFID II.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens skyldighet att samråda med en tillsynsmyndighet i ett annat land inom EES innan tillstånd beviljas för ett värdepappersbolag som är eller kan förväntas komma att ingå i samma företagsgrupp som ett finansiellt företag med auktorisation i det andra landet eller kontrolleras eller kan komma att kontrolleras av fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över ett sådant företag.

I *punkt 1* införs ett tillägg av marknadsoperatör på motsvarande sätt som i artikel 84.1 i MiFID II i förhållande till artikel 60.1 i MiFID I. Med marknadsoperatör avses en eller flera juridiska personer som driver en eller flera reglerade marknader, se definitionen i 1 kap. 4 b §.

Kommissionen ska enligt MiFID II (artikel 84.4) anta tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för samråd mellan behöriga myndigheter innan tillstånd beviljas. Detta har emellertid inte skett ännu.

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.3.

1 §

Paragrafen genomför artiklarna 6.3, 34.1, 34.2 första stycket b, 35.2 och 35.6 i MiFID II. De artiklarna motsvarar, utom i den del som avser användandet av anknutna ombud, det som gäller enligt MiFID I (artiklarna 31 och 32). Paragrafen reglerar den verksamhet som ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i ett annat land inom EES får driva i Sverige med stöd av tillståndet i hemlandet (s.k. EU-pass eller europapass). I paragrafen görs motsvarande justeringar när det gäller anknutna ombud som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

Ändringarna i *första stycket 1* innebär att förfarandet blir detsamma om ett värdepappersföretag avser att driva värdepappersrörelse genom en filial i Sverige eller använda sig av ett anknutet ombud som är etablerat här i landet. Nuvarande led b tas bort med anledning av att det i stället i inledningen av punkt 1 införs ett krav på att ett värdepappersföretag som avser att använda anknutna ombud i Sverige ska underrätta den behöriga myndigheten i hemlandet som i sin tur underrättar Finansinspektionen om detta.

Ändringen i *punkt 2* innebär att ett utländskt värdepappersföretag, vid gränsöverskridande verksamhet, endast har möjlighet att använda anknutna ombud som är etablerade i företagets hemland. Motsvarande ändring görs i 5 kap. 1 §.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

4 §

Paragrafen genomför artiklarna 39 och 41.1 första stycket i MiFID II. Dessa artiklar saknar motsvarighet i MiFID I.

Paragrafen reglerar vilka förutsättningar som ska vara uppfyllda för att ett utländskt företag som inte hör hemma i ett land inom EES ska få tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Genom ändringarna i paragrafen utnyttjas den möjlighet som MiFID II (artikel 39) innebär för medlemsstaterna att kräva att ett företag från ett land utanför EES, som avser att tillhandahålla investeringstjänster, utföra investeringsverksamhet eller sidotjänster inom dess territorium genom etablering av en filial, i förväg har tillstånd, och uppfyller vissa krav. De nuvarande kraven för att ett företag från ett land utanför EES ska tillhandahålla sådana tjänster genom filial i Sverige anpassas så att de överensstämmer med det som anges i direktivet.

Ändringen i *punkt 1* innebär att företaget ska ha tillstånd att i sitt hemland tillhandahålla de tjänster och driva den verksamhet som ansökan avser. Kravet att företagets behöriga myndighet ska ha tillåtit att företaget etablerar sig i Sverige tas bort (se artikel 39.2 a i MiFID II).

Kravet i *punkt 2* innebär att Finansinspektionen bör ta hänsyn till rekommendationer från den internationella arbetsgruppen för finansiella åtgärder (the Financial Action Task Force, FATF) om jurisdiktioner som uppvisar brister i sina strategier mot penningtvätt och finansiering av terrorism (se artikel 39.2 a i MiFID II).

I *punkt 3* ställs det upp krav på samarbetsarrangemang om bl.a. informationsutbyte (se artikel 39.2 b i MiFID II).

I *punkt 4* anges krav på tillräckligt startkapital (se artikel 39.2 c i Prop. 2016/17:162 MiFID II).

Kraven på ledningen enligt *punkt 5* är desamma som ställs på styrelse och verkställande direktör i ett värdepappersbolag enligt 3 kap. 1 § 5 och 6 samt 5 §. Dessa krav tillsammans med de som gäller enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse genomför artiklarna 88 och 91 i kapitaltäckningsdirektivet (se artikel 39.2 d i MiFID II).

*Punkt 6* innebär att det ska finnas ett avtal mellan det land där företaget hör hemma och Sverige rörande skatter på inkomst och förmögenhet (se artikel 39.2 e i MiFID II).

I *punkt 7* finns ett krav på att filialen tillhör ett godkänt investerarskydd (se artikel 39.2 f i MiFID II). Det innebär att investerare ska ha skydd för förlust av finansiella instrument och medel hos ett värdepappersinstitut. Investerarskyddet ska ha godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (se artikel 11.1). Det direktivet (investerarskyddsdirektivet) har i svensk rätt genomförts i lagen (1999:158) om investerarskydd (se 4–6 §§). Av MiFID II framgår att företaget ska vara medlem i ett system för ersättning till investerare (artikel 39.2 f). I paragrafen anges dock i stället filialen eftersom det både enligt investerarskyddsdirektivet och enligt lagen om investerarskydd gäller att en filial ska tillhöra investerarskyddet. En filial är emellertid inte en juridisk person utan en del av det utländska företaget och det som anges i lagen överensstämmer därför med det som anges i MiFID II. Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning.

I *punkt 8* görs ett tillägg med hänvisning till MiFIR samt andra författningar som reglerar verksamheten (jfr artikel 41.1 första stycket i MiFID II).

Tillstånd att inrätta en filial krävs inte om ett företag som hör hemma utanför EES tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en kund i Sverige. Ett sådant initiativ ger dock inte företaget rätt att marknadsföra ytterligare tjänster och produkter här i landet (artikel 42 i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 11.3.

## 7 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 41.1 andra stycket i MiFID II.

Paragrafen reglerar inom vilken tid Finansinspektionen ska ha fattat beslut och underrättat företaget om huruvida det har fått tillstånd eller inte. Om Finansinspektionen inte har meddelat något beslut inom tidsfristen, får sökanden begära förklaring hos allmän förvaltningsdomstol att ärendet onödigt uppehålls (se 26 kap. 2 § och författningskommentaren till den bestämmelsen). Bestämmelsen är utformad efter förebild av 2 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder och 3 kap. 8 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Övervägandena finns i avsnitt 11.3.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 73.2 i MiFID II när det gäller företag utanför EES med filial i Sverige.

Paragrafen är utformad efter förebild av bl.a. 8 kap. 4 a §, se prop. 2013/14:228 s. 317. Paragrafen innebär att ett företag som hör hemma i ett land utanför EES som, efter tillstånd av Finansinspektionen, driver värdepappersrörelse från filial i Sverige ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhänderta anmälningar om eventuella missförhållanden inom företaget. Bestämmelsen ställer inte några särskilda krav i fråga om vilken typ av förfarande som företaget ska tillhandahålla för anställda som vill rapportera överträdelser, mer än att dessa ska vara ändamålsenliga. Det ska dock vara fråga om en särskild, oberoende och självständig kanal.

Av *andra stycket* följer att om användningen av ett rapporterings-system innebär en sådan strukturerad behandling av personuppgifter som avses i personuppgiftslagen, måste systemet utformas i överensstämmelse med den lagen.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.5.

## 9 §

Paragrafen, som är ny, innehåller en upplysning om att det finns ytterligare bestämmelser i MiFIR om möjligheten för företag som hör hemma utanför EES att tillhandahålla investeringstjänster eller driva investeringsverksamhet inom EES (artiklarna 46–49 i MiFIR).

Enligt MiFIR får ett företag som hör hemma i ett land utanför EES tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamheter till godtagbara motparter och professionella kunder inom EES utan att ha etablerat en filial om vissa krav är uppfyllda. I förevarande lag används uttrycket jämbördiga motparter för de som i MiFIR och MiFID II benämns godtagbara motparter (se t.ex. nuvarande 8 kap. 15 § och nya 9 kap. 3 §). Företaget måste vara registrerat i ett register över företag från tredjeland som förs av Esma. För att företaget ska registreras i registret måste vissa villkor vara uppfyllda, bl.a. ska kommissionen först ha antagit ett beslut om likvärdighet avseende det land där företaget hör hemma.

Övervägandena finns i avsnitt 11.3.

## 5 kap.

### 1 §

Paragrafen genomför artikel 35.1, 35.2 och 35.7 i MiFID II. Den artikeln motsvarar, utom i den del som avser användandet av anknutna ombud, det som gäller enligt MiFID I (artikel 32.1 och 32.2).

Paragrafen reglerar den underrättelse som ett värdepappersbolag ska lämna om det avser att driva värdepappersrörelse i ett annat land inom EES. I paragrafen görs motsvarande justeringar när det gäller anknutna ombud som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

Ändringarna i *första stycket* innebär att förfarandet blir detsamma om ett värdepappersbolag avser att driva värdepappersrörelse genom en filial eller genom att använda sig av ett anknutet ombud i ett annat land inom

EES. De ändringarna motsvarar i huvudsak dem i 4 kap. 1 § som gäller den situation när ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i ett annat land inom EES avser att driva verksamhet genom en filial eller ett anknutet ombud i Sverige.

I första stycket *första meningen* görs ett tillägg så att det, på samma sätt som i 4 kap. 1 §, uttryckligen anges att det är fråga om att driva värdepappersrörelse. Den ändringen görs endast för att tydliggöra att sidotjänster får tillhandahållas enbart tillsammans med investerings-tjänster eller investeringsverksamhet. Ett värdepappersbolag får således inte driva verksamhet genom en filial eller ett anknutet ombud i ett annat land inom EES som avser endast sidotjänster (se artikel 35.1 första stycket andra meningen i MiFID II och artikel 32.1 första stycket andra meningen i MiFID I). Detta innebär inte någon ändring i sak.

Nuvarande punkt 2 tas bort med anledning av att det i stället i inledningen av stycket införs ett krav på att värdepappersbolag ska underrätta Finansinspektionen om bolaget avser att använda anknutna ombud i ett annat land inom EES. Ändringen i nya *punkt 2* är endast en följd av att paragrafen gäller både verksamhet som drivs genom filial och verksamhet som drivs genom ett anknutet ombud i ett annat land inom EES.

Om ett värdepappersbolag använder anknutna ombud i ett annat land inom EES där bolaget har inrättat en filial är de anknutna ombuden en del av filialen, se artikel 35.2 andra stycket i MiFID II.

*Andra stycket*, som är nytt, genomför artikel 35.7 i MiFID II. Det innebär att kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse och som avser att använda anknutna ombud etablerade i ett annat land inom EES ska tillämpa första stycket. Av tillägget i andra stycket följer att även 2 § gäller kreditinstitut. För kreditinstitut som avser att inrätta en filial i ett annat land inom EES gäller i övrigt lagen om bank- och finansieringsrörelse.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

### 3 §

Paragrafen genomför artikel 35.7 och 35.10 i MiFID II.

I *första stycket* görs motsvarande justeringar när det gäller anknutna ombud som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

Ändringarna i *andra–tredje styckena* är endast språkliga.

Det nya *fyärde stycket* innebär att paragrafen även omfattar kreditinstitut som använder ett anknutet ombud i ett annat land inom EES.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

### 4 §

Paragrafen genomför artikel 34.1–34.3 i MiFID II. Den artikeln motsvarar, utom i den del som avser användandet av anknutna ombud, det som gäller enligt MiFID I (artikel 31.1–31.3).

Paragrafen reglerar den underrättelse som ett värdepappersbolag ska göra om det från Sverige avser att driva värdepappersrörelse i ett annat land inom EES (gränsöverskridande verksamhet). I paragrafen görs motsvarande justeringar när det gäller anknutna ombud som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

Prop. 2016/17:162 I *första stycket första meningen* görs, på motsvarande sätt som i 1 §, ett förtydligande genom att det uttryckligen anges att det är fråga om att driva värdepappersrörelse (se artikel 34.1 första stycket andra meningen i MiFID II och artikel 31.1 första stycket andra meningen i MiFID I). Detta innebär inte någon ändring i sak.

Ändringen i *punkt 3* innebär att ett värdepappersbolag som avser att driva gränsöverskridande verksamhet från Sverige även i fortsättningen får använda sig av anknutna ombud för denna verksamhet, men det måste i så fall vara fråga om anknutna ombud som är etablerade i Sverige. Om värdepappersbolaget avser att använda ett anknutet ombud som är etablerat i ett annat land inom EES, gäller i stället 1 §.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga. Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

## 6 §

Paragrafen genomför artikel 34.5 i MiFID II. Den artikeln saknar motsvarighet i MiFID I. Den nuvarande bestämmelsen, som genomför artikel 31.2 andra stycket i MiFID I, utmönstras ur lagen eftersom det inte finns någon motsvarande regel i MiFID II.

Paragrafen innebär en skyldighet även för ett svenskt kreditinstitut att underrätta Finansinspektionen om institutet avser att driva värdepappersrörelse i ett annat land inom EES i form av gränsöverskridande verksamhet genom att använda ett anknutet ombud som är etablerat i Sverige. I likhet med det som gäller för värdepappersbolag, får ett sådant kreditinstitut inte driva gränsöverskridande verksamhet som omfattar enbart sidotjänster.

Av *andra stycket* framgår den tidsfrist som gäller när Finansinspektionen senast ska överlämna underrättelsen till den behöriga myndigheten i värdlandet. Värdlandet ska offentliggöra information om vilka anknutna ombud som kreditinstitutet avser att använda för att tillhandahålla tjänster i det landet (artikel 34.5 andra stycket andra meningen i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

## 7 §

Paragrafen genomför artikel 34.6 och 34.7 i MiFID II.

Ändringen i *första stycket* är endast språklig.

Det nya *andra stycket* innebär att paragrafen även omfattar kreditinstitut som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till institutets handelsplattform.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

## 6 kap.

### 1, 4, 5, 7 och 10 §§

Paragraferna genomför artikel 29.1, 29.2 första stycket och 29.3–29.5 i MiFID II. Ändringarna i 4 och 7 §§ innebär endast följdändringar med anledning av att 2 § upphävs. I 1, 5 och 10 §§ görs endast följdändringar



med anledning av att definitionen av anknutet ombud överförs från 1 kap. 5 § till 1 kap. 4 b §. Prop. 2016/17:162

1 § har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag. Motsvarande justering har gjorts i 5 § som också rör avtal med ett anknutet ombud som avses i 1 kap. 4 b §.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.

## 6 §

Paragrafen genomför artikel 29.2 tredje stycket och 29.4 första stycket i MiFID II.

Paragrafen reglerar värdepappersinstitutens skyldighet att fortlöpande kontrollera sina anknutna ombud.

Hänvisningen till 2 § tas bort eftersom den paragrafen upphävs.

I *punkt 2* görs följdändringar med anledning av att en rad nya kundskyddsregler införs vid genomförandet av MiFID II samt att vissa bestämmelser som i dag finns i 8 kap. överförs till 9 kap.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.

## 8 kap.

Rubriken till kapitlet ändras till rörelseregler eftersom förslagen i denna proposition innebär att bestämmelser om värdepappersinstitutens interna styrning och organisation m.m. samlas i detta kapitel, medan regler om investerarskydd samlas i 9 kap.

Övervägandena finns i avsnitt 5.1.

## 1 §

Paragrafen, som motsvarar nuvarande 2 §, genomför artiklarna 16.11 första stycket, 19.4, 20.8 och 35.8 första stycket i MiFID II.

*Första stycket*, som genomför artiklarna 16.11 första stycket och 35.8 första stycket i MiFID II, innehåller hänvisningar till de bestämmelser i kapitlet som ska tillämpas av utländska företag som hör hemma inom EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1. Motsvarande regler finns även i MiFID I (se artiklarna 13.9 och 32.7). Hänvisningarna ändras så att de omfattar de bestämmelser i kapitlet över vilka den behöriga myndigheten i värdlandet, dvs. Finansinspektionen, ska utöva tillsyn enligt artiklarna 16.11 och 35.8 i MiFID II. Ett flertal av de nuvarande hänvisningarna avser paragrafer som behandlar investerarskyddsregler och som förs över till 9 kap. Hänvisningarna till dessa paragrafer förs därför över till nya 9 kap. 2 §.

I *andra stycket*, som är nytt, genomförs artiklarna 19.4 och 20.8 i MiFID II. Det innebär att det på transaktioner mellan de som deltar i handeln på en MTF-plattform eller i förhållandet mellan deltagarna på MTF-plattformen och det värdepappersinstitut som driver den, ska bestämmelserna i 15 § (som genomför artikel 25.1) inte tillämpas. Om ett värdepappersinstitut utför en order för en kunds räkning, ska dock dessa bestämmelser tillämpas i förhållandet mellan kunden och institutet. En motsvarande bestämmelse finns i 9 kap. 2 § andra stycket när det gäller bestämmelser i det kapitlet som genomför artiklarna 24, 25, 27 och 28 i MiFID II. Enligt MiFID II (artikel 20.8) finns det inte något motsvarande

Prop. 2016/17:162 undantag för OTF-plattformar utan där anges i stället uttryckligen att medlemsstaterna ska säkerställa att de reglerna tillämpas på sådana transaktioner, dvs. nämnda kundskyddsbestämmelser ska tillämpas.

Övervägandena finns i avsnitten 7.5.2 och 13.4.5.

## 2 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 1.4 i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om kundskyddsregler och organisatoriska regler som ett värdepappersinstitut ska tillämpa om det tillhandahåller tjänster avseende strukturerade insättningar. Strukturerad insättning definieras i 1 kap. 5 § (se avsnitt 6.8).

De uppräknade bestämmelserna i paragrafen motsvarar de artiklar som anges i artikel 1.4 i MiFID II och som är relevanta i förhållande till strukturerade insättningar. Vid tillämpningen av de kundskyddsregler och organisatoriska regler i de bestämmelser som räknas upp ska det som anges i dem om finansiella instrument även avse en strukturerad insättning (se t.ex. 13–15 §§ och 9 kap. 11 och 12 §§). Vidare ska det som i de bestämmelser som räknas upp anges om investeringstjänster även avse en strukturerad insättning (se t.ex. 16 § och 9 kap. 1, 14, 15, 17 och 20–25 §§, jfr 2 kap. 1 a §).

Hänvisningarna till 8 kap. 1 § första stycket och 9 kap. 2 § första stycket innebär att företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1 ska tillämpa de bestämmelser som räknas upp där även vid försäljning och rådgivning som avser strukturerade insättningar.

Övervägandena finns i avsnitt 6.5.

## 8 e §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 9.3 i MiFID II. Nuvarande 8 e § betecknas 8 f §.

Paragrafen innehåller en katalog över styrelsens uppgifter i ett värdepappersinstitut. Uppgifterna syftar till att säkerställa en ansvarsfull ledning av institutet.

*Första stycket 1 a* innebär att styrelsen i ett värdepappersinstitut ska fastställa och övervaka genomförandet av arrangemang för styrning som säkerställer en ansvarsfull ledning av institutet. Kraven på arrangemang för styrning inbegriper krav på åtskillnad av arbetsuppgifterna inom värdepappersinstitutet och förebyggande av intressekonflikter på ett sätt som främjar marknadens integritet och kundernas intressen, se artikel 9.3 första stycket i MiFID II.

När det gäller styrelsens skyldighet att fastställa och övervaka institutets organisation enligt *punkt 1 b*, inbegriper detta de färdigheter, de kunskaper och den expertis som personalen måste ha samt resurserna, förfarandena och arrangemangen för tillhandahållandet av tjänster och utförandet av verksamhet, med beaktande av verksamhetens natur, omfattning och komplexitet och alla de krav som företaget måste uppfylla, se artikel 9.3 andra stycket a i MiFID II. En policy avseende tjänster, verksamhet och produkter som institutet erbjuder eller tillhandahåller, i enlighet med institutets risktolerans och egenskaperna och be-

hoven hos institutets kunder enligt *punkt 1 c* ska inbegripa genomförande av lämpliga stresstester i förekommande fall, se artikel 9.3 andra stycket b i MiFID II. Med en policy för ersättning till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, vilken ska syfta till att främja ansvarsfulla affärsmetoder, en rättvis behandling av kunder och till att undvika intressekonflikter i förbindelserna med kunderna enligt *punkt 1 d*, avses detsamma som i artikel 9.3 andra stycket c i MiFID II.

Direktivet förutsätter att de uppgifter och de policyer som ska fastställas och övervakas av ledningsorganet även ska godkännas av ledningsorganet (artikel 9.3 andra stycket i MiFID II). I paragrafen används dock begreppet ”fastställa”, som får anses inbegripa styrelsens godkännande.

*Punkt 2* ställer upp krav på styrelsen att övervaka och regelbundet bedöma lämpligheten hos och genomförandet av värdepappersinstitutets strategiska mål i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster, effektiviteten i institutets styrningsformer, lämpligheten hos de strategier som har att göra med tillhandahållandet av tjänster till kunder och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister. Det motsvarar det som anges i artikel 9.3 tredje stycket i MiFID II.

*Andra stycket* innebär att styrelsen ska ha tillgång till den information som krävs för att ha uppsikt över och övervaka verkställande direktörens beslutsfattande och motsvarar artikel 9.3 fjärde stycket i MiFID II. I direktivet anges att det är medlemmarna i ledningsorganet som ska ha tillgång till informationen. I detta sammanhang motsvarar ledningsorganet ett svenskt aktiebolags styrelse då det enligt svensk bolagsrätt är styrelsen som ska övervaka den verkställande direktörens arbete.

Övervägandena finns i avsnitten 12.2.1 och 12.2.3.

## 10 §

Paragrafen genomför artikel 16.4 och 16.5 tredje stycket i MiFID II.

*Första stycket* genomför artikel 16.4 i MiFID II.

*Andra stycket*, som är nytt, innehåller krav på skydd av information och genomför artikel 16.5 tredje stycket i MiFID II. De skyddsmekanismer som ett värdepappersinstitut ska ha ska skydda dels mot förvanskning av data, dels mot att någon obehörig kommer åt t.ex. kundinformation. Skyddet ska även motverka informationsläckor.

Kompletterande regler om de krav som ett värdepappersinstitut måste uppfylla finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 21, 23 och 24).

Övervägandena finns i avsnitt 12.3.

## 12 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.3 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innebär att ett värdepappersinstitut ska organisera sin verksamhet på så sätt att det vidtar alla rimliga åtgärder för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter. Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se bl.a. artiklarna 33, 34 och 37–43). För att identifiera intressekonflikter ska ett värde-

Prop. 2016/17:162 pappersinstitut bl.a. beakta om institutet eller relevanta personer befinner sig i vissa angivna situationer (artikel 33). Ett värdepappersinstitut ska också införa, tillämpa och upprätthålla effektiva riktlinjer för förhindrande av intressekonflikter (artikel 34.1). Sådana riktlinjer ska identifiera vilka omständigheter som utgör eller kan ge upphov till en intressekonflikt som medför en betydande risk för att kunders intressen skadas samt specificera vilka förfaranden som ska tillämpas och åtgärder som ska vidtas för att förhindra och hantera intressekonflikter (artikel 34.2). Reglerna i den delegerade förordningen innehåller vidare bl.a. en förteckning med minimikrav när det gäller de förfaranden som ska följas och de åtgärder som ska vidtas för att förhindra eller hantera intressekonflikter (artikel 34.3).

En generell bestämmelse om intressekonflikter finns också i 9 kap. 9 §. Den bestämmelsen är en kundskyddsregel, som genomför artikel 23 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 9.2.1.

### 13 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.3 andra–fjärde styckena i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på processer – produktgodkännande och översyn – som ska finnas hos ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder.

Kraven gäller för värdepappersinstitut i egenskap av producent av finansiella instrument, oavsett om det självt distribuerar dem till kunder eller inte. Termen producerar ska ges en vid innebörd och innefattar skapande, utveckling, utgivning och utformning av finansiella instrument (se artikel 9.1 i det delegerade direktivet till MiFID II). Det innefattar också både den situationen när värdepappersinstitutet självt ger ut instrumentet och när institutet tar fram det i samarbete med en annan utgivare.

*Första stycket* avser processen för godkännande av finansiella instrument och betydande ändringar i existerande instrument, medan *andra stycket* avser processen för regelbunden översyn av finansiella instrument.

Detaljerade regler om produktstyrning finns i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 9). De reglerna genomförs dock inte i lag utan i myndighetsföreskrifter, se bemyndigandet i 35 § 6 för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om de processer för produktgodkännande och översyn som ett värdepappersinstitut ska ha enligt denna paragraf.

Övervägandena finns i avsnitt 8.11.1.

### 14 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.3 femte och sjätte styckena i MiFID II.

*Första stycket* tar sikte på den information som ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska förse eventuella distributörer med. *Andra stycket* tar sikte på arrangemangen hos ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument som det inte självt producerar.

Det innebär bl.a. att ett värdepappersinstitut ska vidta alla rimliga åtgärder för att få relevant information från producenter som inte omfattas av kraven i denna lag eller om producenten hör hemma i ett annat land inom EES, de krav som gäller i det landet enligt en författning som genomför motsvarande regler i MiFID II.

Ytterligare regler om den information som ska lämnas enligt första stycket finns i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 9.13). I det delegerade direktivet (artikel 10) finns även detaljerade regler om arrangemangen hos ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument som det inte självt producerar. Där finns också detaljerade regler som gäller för såväl värdepappersinstitut som distribuerar egenproducerade finansiella instrument och tjänster som finansiella instrument som produceras av ett annat företag. Dessa regler genomförs dock inte i lag utan i myndighetsföreskrifter, se bemyndigandena i 35 § för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om den information som ett värdepappersinstitut ska lämna enligt första stycket i denna paragraf (35 § 7), de arrangemang ett värdepappersinstitut ska ha för att få information och för att förstå egenskaperna hos de finansiella instrumenten och den fastställda målgruppen för instrumenten enligt andra stycket i denna paragraf (35 § 8) och de arrangemang som ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder (35 § 9).

Övervägandena finns i avsnitt 8.11.2.

## 15 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.1 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på kunskap och kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument eller tjänster. Kravet på tillräcklig kunskap och kompetens för att fullgöra skyldigheterna enligt denna lag tar sikte på skyldigheter i samband med att investeringsrådgivning eller information lämnas till kunder (9 kap. 1, 11, 12, 14–17 och 20–29 §§).

Esma har utfärdat riktlinjer som specificerar kriterierna för bedömning av den kunskap och kompetens som krävs (Esmas riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens [ESMA/2015/1886]). I 35 § 10 finns ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om kraven för bedömning av kunskap och kompetens enligt denna paragraf.

Övervägandena finns i avsnitt 8.4.

## 16 §

Paragrafen genomför artikel 16.6 i MiFID II.

Genom ändringen i *första stycket första meningen* framgår att den allmänna dokumentationsskyldigheten även omfattar investeringsverksamhet.

Ändringen i *andra meningen* innebär att dokumentationen även ska göras så att Finansinspektionen har möjlighet att utöva tillsyn och ingripa i förhållande till bestämmelserna i MiFIR. Hänvisningen till kraven i

Prop. 2016/17:162 genomförandeförordningen utmönstras eftersom den förordningen upphör att gälla.

Hänvisningarna till kraven enligt lagen och MiFIR omfattar dessa krav såsom de preciseras och kompletteras i delegerade akter och genomförandeakter som kommissionen har antagit.

Enligt *andra stycket*, som är nytt, ska dokumentationen också göras så att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att reglerna i marknadsmissbruksförordningen följs.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om den nu aktuella dokumentationsskyldigheten (se artiklarna 21, 35, 72, 74 och 75). Detta innebär att utrymmet för nationella föreskrifter om dokumentation minskar. I 35 § 11 finns dock ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer som ger möjlighet att meddela vissa ytterligare krav på dokumentation i enlighet med artikel 72.3 i den delegerade förordningen. Bemyndigandet är avsett att omfatta bl.a. sådana föreskrifter som i dag finns om dokumentation av annullering av kundorder (se 21 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Det avser även att omfatta föreskrifter om den tid under vilken dokumentation ska sparas. Med avseende på dokumentationsskyldigheten enligt artikel 16.6 i MiFID II saknas i direktivet och i de delegerade rättsakter som har antagits av kommissionen bestämmelser i detta avseende (jfr artikel 51.1 i genomförandedirektivet till MiFID I, se även författningskommentaren till 20 §).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

## 17 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.7 första–tredje styckena i MiFID II.

*Första stycket* innebär att telefonsamtal och elektronisk kommunikation som leder till – eller är avsedda att leda till – transaktioner i finansiella instrument vid handel för egen räkning eller tillhandahållande av investeringstjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av order på kunders uppdrag ska spelas in (telefonsamtal) eller bevaras på annat sätt (elektronisk kommunikation). Kraven på inspelning och bevarande är teknikneutrala (se artikel 76.3 i den delegerade förordningen till MiFID II). Enligt gällande rätt ska telefonsamtal vid mäklarbord, i lokaler med tillgång till handelssystemet hos en reglerad marknad och i lokaler som inrättats särskilt för handel med finansiella instrument spelas in (se 21 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Enligt gällande rätt är det alltså enbart telefonsamtal som görs i sådana lokaler där huvudverksamheten är handel med och ordermottagning avseende finansiella instrument som ska spelas in. Enligt förevarande paragraf ska dock inspelning göras i samtliga fall då samtalet leder till, eller avses leda till, transaktioner med finansiella instrument eller tillhandahållande av nämnda investeringstjänster oavsett i vilken typ av lokal samtalet tas emot. Syftet med dokumentationskraven är bl.a. att säkerställa att villkoren för kunders order stämmer överens med de transaktioner som genomförs, dvs. att det finns dokumentation av vad kunden och mäklaren har kommit överens om som sedan kan användas om det uppstår en tvist, och att skapa underlag som kan användas av de behöriga myndigheterna för att

upptäcka och ingripa mot misstänkt marknadsmissbruk (se bl.a. skäl 57 till MiFID II). Prop. 2016/17:162

Enligt *andra stycket* ska värdepappersinstitutet vidta alla rimliga åtgärder för att spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation såväl när anställda eller underleverantörer använder utrustning som institutet tillhandahåller som när de tillåtits använda annan utrustning.

Detaljerade regler om dokumentationsskyldigheten finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

## 18 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.7 fjärde–sjätte och åttonde styckena i MiFID II.

Enligt *första stycket* ska ett värdepappersinstitut informera sina kunder om att telefonsamtal och elektronisk kommunikation som leder till eller kan leda till transaktioner kommer att spelas in eller bevaras. Informationen behöver bara lämnas en gång innan institutet tillhandahåller kunden investeringstjänster. Informationen kan således lämnas i avtalet som upprättas när kundförhållandet inleds. Om en kund inte har informerats enligt första stycket, får institutet, enligt *andra stycket*, inte ta emot order från den kunden per telefon eller via elektronisk kommunikation.

Av *tredje stycket* följer att ett värdepappersinstitut har en skyldighet att vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att anställda eller underleverantörer genomför telefonsamtal eller elektronisk kommunikation som ska spelas in eller bevaras enligt 17 § med privat utrustning som inte möjliggör att institutet kan fullgöra sina skyldigheter att spela in och bevara informationen.

Ytterligare regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 76).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

## 19 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.7 sjunde stycket i MiFID II.

Av den följer att om kunder lägger order på annat sätt än per telefon, ska det göras på ett varaktigt medium (se definitionen i 1 kap. 5 §). I artikel 16.7 sjunde stycket räknas upp som exempel på varaktigt medium brev, fax, e-post och dokumentation av order som läggs vid möten. Om ett värdepappersinstitut tar emot order från kunder vid möten, ska institutet dokumentera orderläggningen skriftligt.

Detaljerade regler om bl.a. innehållet i skriftlig dokumentation från möten finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

## 20 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.7 nionde stycket i MiFID II.

Enligt *första stycket* ska dokumentation som spelas in eller bevaras enligt 17 och 19 §§ sparas i minst fem år. Den behöriga myndigheten har möjlighet att föreskriva att informationen ska sparas i upp till sju år.

Prop. 2016/17:162 I 35 § 11 finns ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om att dokumentationen ska sparas längre än fem år.

Enligt *andra stycket* ska dokumentationen tillhandahållas berörda kunder på deras begäran. Detaljerade regler om detta finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

## 21 §

Paragrafen genomför artikel 31.1 och 31.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 13 §, innehåller krav på den marknadsövervakning som ett värdepappersinstitut ska ha om det driver en handelsplattform.

*Första stycket* genomför artikel 31.1 i MiFID II. I stycket införs ett krav på att ett värdepappersinstitut även ska kunna upptäcka systemavbrott i handeln med ett finansiellt instrument. Av direktivet följer att övervakning av order och annullerade order ingår i övervaknings-skyldigheten.

I *andra stycket*, som är nytt, införs ett krav på att Finansinspektionen ska kunna få åtkomst till det system som övervakar handeln och kursbildningen.

*Tredje stycket*, som är nytt, genomför artikel 31.2 första stycket i MiFID II. Vad som avses med betydande överträdelser bör bedömas i ljuset av vilka övriga situationer som Finansinspektionen ska underrättas om, nämligen otillbörliga marknadsförhållanden, misstänkt marknadsmissbruk och systemavbrott. Det ska alltså vara fråga om allvarliga överträdelser av handelsreglerna som påverkar övriga aktörer eller marknads funktions-sätt. Detaljerade regler om skyldigheten att underrätta den behöriga myndigheten finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 81 och 82).

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.6.

## 23 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.1 och 17.2 fjärde stycket i MiFID II.

I paragrafen anges krav på värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel.

Vad som avses med algoritmisk handel definieras i 1 kap. 5 §. Kravet i *första stycket* på effektiva system och kontroller innebär att värdepappersinstitutet ska kunna förhindra att algoritmisk handel kan skapa eller bidra till en oordnad marknad, men även förhindra rent tekniska fel. Det behöver i det senare fallet inte vara fråga om tekniska fel, utan institutet ska förhindra att systemen används för sådana ageranden som inte direkt strider mot marknadsmissbruksförordningen (se *andra stycket*) men som på annat sätt försvårar eller skapar oreda för andra investerare, se avsnitt 7.6.2.

Enligt *andra stycket* ska värdepappersinstitutet ha system och kontroller som förhindrar att den algoritmiska handeln används för marknadsmanipulation, s.k. front-running (en form av insiderhandel, se av-



snitt 7.10.1) eller andra ageranden i strid mot marknadsmissbruksförordningen. Systemen och kontrollerna ska också säkerställa att handeln sker i enlighet med handelsplatsens regler. I direktivet anges att de ska säkerställa att handeln inte sker i strid mot reglerna på en handelsplats till vilken institutet är anslutet (artikel 17.1 andra meningen). Med anledning av synpunkter från *FAR* justeras lydelsen i förhållande till utredningens förslag så att den utformas på samma sätt som i direktivet. Ett värdepappersinstitutets system och kontroller ska säkerställa att reglerna följs på samtliga handelsplatser som det är anslutet till och bedriver algoritmisk handel på. Om institutet är anslutet till två eller flera handelsplatser, måste det således säkerställa att handeln på varje handelsplats sker i enlighet med de regler som gäller på den handelsplatsen.

Av *tredje stycket* följer krav på effektiva arrangemang för driftkontinuitet för att kunna hantera alla avbrott av driften i verksamheten.

I *fjärde stycket* finns krav på dokumentation av de åtgärder som ett värdepappersinstitut har vidtagit för att uppfylla kraven i paragrafen. Dokumentationen ska vara tillräcklig för att Finansinspektionen ska kunna övervaka att institutet följer kraven i lagen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.2.

## 24 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.2 första stycket i MiFID II. I paragrafen anges krav på anmälan till Finansinspektionen.

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska på eget initiativ anmäla detta till både Finansinspektionen och, om handeln t.ex. sker på en handelsplats i ett annat land inom EES, den behöriga myndighet som utövar tillsyn över den handelsplatsen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.2.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.2 femte stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på de uppgifter som ett värdepappersinstitut som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel ska bevara. Algoritmisk högfrekvenshandel är en underkategori av algoritmisk handel, se definitionen i 1 kap. 5 §.

De uppgifter som värdepappersinstitutet ska bevara om alla sina lagda order inbegriper även annulleringar av order.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.2.

## 26 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.4 i MiFID II.

I paragrafen anges när ett värdepappersinstitut ska anses bedriva en marknadsgarantstrategi.

Med marknadsgarant avses i lagen (1 kap. 4 b §) någon som på finansiella marknader på fortlöpande basis åtagit sig att handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av egna tillgångar. Termen marknadsgarantstrategi i paragrafen är emellertid snävare och förutsätter att det är fråga om ett värdepappersinstitut som agerar i egenskap av deltagare på en eller flera handelsplatser (att vara deltagare innefattar att vara medlem på en handelsplats, se författningskommentaren till 2 kap. 5 § där de båda termerna behandlas). Det ska därutöver vara fråga om att lämna fasta, samtidiga köp- och säljbud av jämförbar storlek i syfte att upprätthålla likviditeten. När en algoritmisk handel bedrivs som ett led i en marknadsgarantstrategi, gäller kraven i 27 §.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.3.

## 27 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.3 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav som gäller för ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgarantstrategi. Vad som avses med marknadsgarantstrategi anges i 26 § (jmf även skäl 59–60 i MiFID II).

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.3.

## 28 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.5 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde. Direkt elektroniskt tillträde definieras i 1 kap. 5 §. Ytterligare krav på sådana institut finns i 29–31 §§.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska enligt *punkt 1* bedöma lämpligheten hos de kunder som erbjuds tjänsten. Enligt *punkt 2* ska institutet ha handels- och kredittrösklar samt kontrollera att kundernas handel sker inom dessa ramar. Handeln ska vidare övervakas, *punkt 3*, och institutet ska enligt *punkt 4* kontrollera de risker som kan uppstå, t.ex. risker för att ett för stort antal transaktioner leder till att kunden inte kan leverera värdepapper eller pengar, risker för en oordnad handel och för att det elektroniska tillträdet används för marknadsmissbruk eller handel i strid mot handelsplatsens regler.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.4.

## 29 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.5 andra stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller ytterligare krav på värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde utöver dem i 28 §.

I *första stycket* finns ett krav på värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till sina kunder att se till att de kunder som använder tjänsten uppfyller kraven i lagen och följer handelsplatsens regler.

Prop. 2016/17:162 Värdepappersinstitutet ska enligt *andra stycket* övervaka att kundernas handel inte strider mot bestämmelserna i lagen, leder till otillbörliga marknadsförhållanden eller kan innebära marknadsmissbruk. Enligt *tredje stycket* ska direkt elektroniskt tillträde alltid regleras i ett skriftligt avtal mellan kunden och institutet, där parternas rättigheter och skyldigheter ska framgå. Det ansvar som ligger på institutet, t.ex. som deltagare på en handelsplats eller enligt denna lag, kan dock inte avtalas bort.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.4.

### 30 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.5 tredje stycket i MiFID II.

I paragrafen finns krav på att värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska anmäla det till Finansinspektionen och, i förekommande fall, till en behörig myndighet i ett annat land inom EES.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska på eget initiativ anmäla detta till dels Finansinspektionen, dels den behöriga myndighet, om det är en annan myndighet än Finansinspektionen, som utövar tillsyn över den handelsplats där handeln sker.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.4.

### 31 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.5 sjätte stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller ytterligare krav på dokumentation som ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska uppfylla utöver de allmänna kraven på dokumentation.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.4.

### 32 §

Paragrafen, som är ny, kompletterar artiklarna 15.1 andra stycket och 18.4 i MiFIR.

Paragrafen innebär att ett värdepappersinstitut som driver sådan verksamhet som avses i definitionen av systematisk internhandlare (1 kap. 4 b §) ska underrätta Finansinspektionen om detta. Inspektionen ska, enligt artiklarna 15.1 andra stycket och 18.4 i MiFIR, vidarebefordra sådana underrättelser till Esma, som ska upprätta en förteckning över alla systematiska internhandlare inom EES.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.2.

### 33 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 27.3 i MiFID II när det gäller skyldigheten för systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet att offentliggöra information om kvaliteten på sitt utförande av transaktioner. Den som utför sådana funktioner är – liksom reglerade marknader och handelsplattformar – att anse som en utförandeplats enligt artikel 27.3 i MiFID II (se artikel 1 i kommissionens delegerade förordning [EU] av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller data som ska offentliggöras av handelsplatser om kvaliteten på utförandet av transaktioner (C[2016] 3333 final). Uttrycket annan tillhandahållare av likviditet motsvaras i den svenska språkversionen av den delegerade förordningen av termen likviditetsleverantör. Termen avser företag som utger sig för att vara villiga att handla för egen räkning och som tillhandahåller likviditet som en del av sin normala affärsverksamhet, oavsett om de har ingått formella avtal eller inte eller åtar sig att tillhandahålla likviditet kontinuerligt (se skäl 7).

Enligt *första stycket* ska ett värdepappersinstitut som är systematisk internhandlare, marknadsgarant eller annan tillhandahållare av likviditet offentliggöra information om kvaliteten på sitt utförande av transaktioner. Motsvarande skyldighet gäller för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform (11 kap. 1 a §) och för en börs (13 kap. 9 §). För systematiska internhandlare avser skyldigheten såväl finansiella instrument som omfattas av handelsskyldighet enligt artiklarna 23 och 28 i MiFIR som andra finansiella instrument. För andra utförandeplatser gäller skyldigheten finansiella instrument som inte omfattas av handelsskyldighet enligt MiFIR. Detaljerade regler om den information som ska offentliggöras m.m. finns i den ovan nämnda delegerade förordningen.

Enligt *andra stycket* ska informationen offentliggöras minst en gång per år och den ska tillhandahållas avgiftsfritt. I den ovan nämnda delegerade förordningen (artikel 11) ställs det upp ytterligare krav i fråga om frekvensen för offentliggörandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

### 34 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.6 i MiFID II.

I paragrafen finns krav på värdepappersinstitut som är clearingmedlem för andra personer.

Prop. 2016/17:162 Vad som är tydliga kriterier och vad som är lämpliga krav anges i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.9.

### 35 §

I paragrafen, som är ny, finns bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter. Paragrafen motsvarar delvis nuvarande 42 §. De bemyndiganden i nuvarande 42 § som syftar till att i svensk rätt genomföra reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 594) överförs emellertid inte till förevarande paragraf. Genomförandedirektivet till MiFID I upphävs genom MiFID II och motsvarande detaljerade regler till MiFID II finns i huvudsak i den delegerade förordningen till MiFID II. Reglerna i den delegerade förordningen är direkt tillämpliga och genomförs därför inte i nationell rätt.

Bemyndigandena i *punkterna 1–5 och 12* motsvarar nuvarande 42 § 2–6 och 8. Det bemyndigande som finns i nuvarande punkt 1 utgår eftersom den berörda bestämmelsen flyttas till 9 kap. Ett motsvarande bemyndigande tas i stället in i 9 kap. 50 §.

I punkterna 6–9 införs nya bemyndiganden som avser produktstyrning. Bemyndigandet i *punkt 6* ger möjlighet att i myndighetsföreskrifter genomföra reglerna om produktion av finansiella instrument i artikel 9 i det delegerade direktivet till MiFID II. *Punkt 7* avser den information ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska lämna till distributörer av instrumenten. Bemyndigandet ger möjlighet att i myndighetsföreskrifter genomföra reglerna om detta i artikel 9.13 i det delegerade direktivet. *Punkt 8* avser de arrangemang ett värdepappersinstitut ska ha när det distribuerar finansiella instrument som produceras av ett annat företag. *Punkt 9* avser arrangemang hos ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument och tjänster, både när institutet distribuerar finansiella instrument som det själv producerar och när det distribuerar finansiella instrument som produceras av ett annat företag. De arrangemang som distributören ska ha inbegriper arrangemang för fastställande av en målgrupp och säkerställande av att de instrument som erbjuds eller rekommenderas kunder och distributionsstrategin för instrumenten är förenliga med den fastställda målgruppen. Bemyndigandena i punkterna 8 och 9 ger möjlighet att i myndighetsföreskrifter genomföra reglerna om distribution av finansiella instrument i artikel 10 i det delegerade direktivet.

Bemyndigandet i *punkt 10*, som är nytt, behandlas i författningskommentaren till 15 §. Genom föreskrifter som meddelas med stöd av denna punkt genomförs kravet i artikel 25.1 andra meningen i MiFID II

att offentliggöra kriterierna för bedömning av kunskap och kompetens hos fysiska personer som lämnar investeringsrådgivning och information till kunder.

Bemyndigandet avseende dokumentation i *punkt 11* har delvis samma utformning som det nuvarande bemyndigandet i punkt 7. Som anges i författningskommentaren till 16 §, är dock utrymmet för föreskrifter mer begränsat än i dag eftersom detaljerade regler om dokumentations-skyldighet finns i den delegerade förordningen till MiFID II. I punkten tas det också in ett bemyndigande att meddela föreskrifter om den tid som dokumentation i form av inspelningar av telefonsamtal och bevarad elektronisk kommunikation ska sparas enligt 20 §. Enligt huvudregeln i 20 § ska dokumentationen sparas i minst fem år, men Finansinspektionen får föreskriva att dokumentationen ska sparas i upp till sju år (se artikel 16.7 nionde stycket i MiFID II och artikel 76.8 första stycket b i den delegerade förordningen till MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitten 8.4, 8.11, 8.12 och 12.2.2.

## 9 kap.

Rubriken till kapitlet ändras till uppföranderegler och investerarskyddsregler, eftersom förslagen i denna proposition innebär att sådana bestämmelser samlas i kapitlet och att bestämmelserna i nuvarande 9 kap. upphävs.

Övervägandena finns i avsnitt 5.1.

## 2 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 19.4, 20.8 och 35.8 första stycket i MiFID II.

*Första stycket*, som genomför artikel 35.8 första stycket i MiFID II, innehåller hänvisningar till de bestämmelser i kapitlet som ska tillämpas av utländska företag som hör hemma inom EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1. Motsvarande regler finns även i MiFID I (se artikel 32.7). Hänvisningarna omfattar de paragrafer i kapitlet som i svensk rätt genomför de artiklar i MiFID II som innehåller regler över vilka den behöriga myndigheten i värdlandet, dvs. Finansinspektionen, ska utöva tillsyn enligt artikel 35.8 första stycket i direktivet (dvs. artiklarna 24, 25, 27 och 28). Hänvisningarna till 1, 13, 14, 18, 19, 23–27, 31, 33–36 och 38 §§ motsvarar hänvisningarna i nuvarande 8 kap. 2 § till nuvarande 8 kap. 21 a–33 §§. Det tas vidare in hänvisningar till de nya 10–12, 15–17, 20–22, 28, 30, 32, 37, 39, 47 och 48 §§, vilka genomför regler i direktivet över vilka Finansinspektionen har tillsyn.

I *andra stycket* genomförs artiklarna 19.4 och 20.8 i MiFID II. Det innebär att det på transaktioner mellan de som deltar i handeln på en MTF-plattform eller i förhållandet mellan deltagarna på MTF-plattformen och det värdepappersinstitut som driver den, ska de uppräknade bestämmelserna i 9 kap. (som genomför artiklarna 24, 25, 27 och 28) inte tillämpas. Om ett värdepappersinstitut utför en order för en kunds räkning, ska dock dessa bestämmelser tillämpas i förhållandet mellan kunden och institutet. En motsvarande bestämmelse finns i 8 kap. 1 § när

Prop. 2016/17:162 det gäller bestämmelser i 8 kap. som genomför artiklarna 24.1 och 25.1 i MiFID II. Enligt MiFID II (artikel 20.8) finns det inte något motsvarande undantag för OTF-plattformar utan där anges i stället uttryckligen att medlemsstaterna ska säkerställa att de reglerna tillämpas på sådana transaktioner, dvs. nämnda kundskyddsbestämmelser ska tillämpas.

Övervägandena finns i avsnitten 7.5.2 och 13.4.5.

### 3 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 15 §, genomför delvis bilaga II till MiFID II.

I paragrafen görs endast följändringar med anledning av de ändringar som görs av beteckningarna på berörda paragrafer.

### 4 §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis bilaga II till MiFID II.

Paragrafen motsvarar nuvarande 8 kap. 16 §, som upphävs. I förhållande till nuvarande 8 kap. 16 § görs endast språkliga justeringar i paragrafen, bl.a. i inledningen av första stycket 2.

### 5 och 6 §§

Paragraferna, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 17 och 18 §§, genomför delvis bilaga II till MiFID II.

I paragraferna görs endast följändringar med anledning av de ändringar som görs av beteckningarna på berörda paragrafer.

### 7 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 19 §, genomför artikel 30.2 första stycket, 30.3 första stycket första meningen och 30.4 i MiFID II. I *första stycket* utgår nuvarande punkt 7. I MiFID II finns det, till skillnad från i MiFID I, inte någon hänvisning till att de aktuella företagen ska behandlas som jämbördiga motparter (se artikel 30.2 första stycket). Dessa företag är enligt MiFID II inte heller undantagna från direktivets tillämpningsområde (se vidare avsnitt 6.6.2).

I nuvarande punkt 9, som blir *punkt 8*, samt i nuvarande andra och tredje styckena finns bestämmelser om att vissa professionella kunder får behandlas som jämbördiga motparter. Bestämmelserna genomför artikel 24.3 första stycket första meningen i MiFID I och artikel 50.1 i genomförandedirektivet till det direktivet. I MiFID II finns i artikel 30.3 första stycket första meningen regler som motsvarar de i artikel 24.3 i MiFID I. Dessa regler kompletteras av regler i artikel 71.1 i den delegerade förordningen till MiFID II. Eftersom de regler som kompletterar artikel 30.3 i MiFID II anges i en direkt tillämplig EU-förordning, ersätts hänvisningen till vissa professionella kunder i nuvarande punkt 9 (nya punkt 8) samt andra och tredje styckena av en hänvisning till sådana enheter som enligt EU-förordningen får behandlas som jämbördiga motparter. Termen företag ersätts med termen enhet eftersom det i förordningen även hänvisas till enheter som inte är att betrakta som företag (se punkt 3 i avsnitt I i bilaga II till MiFID II).



## 8 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 20 §, genomför artikel 30.1 första stycket, 30.2 andra stycket och 30.3 första stycket andra meningen och andra stycket i MiFID II.

Enligt *första stycket* får ett värdepappersinstitut som har tillstånd att ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument, utföra order på kundens uppdrag eller handla för egen räkning inleda eller medverka till sådana transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa vissa kundskyddsregler. Hänvisningarna till de kundskyddsregler som inte behöver tillämpas justeras.

Hänvisningen till bestämmelserna om information i nuvarande 8 kap. 22 § (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 14 §) utgår. Informationskraven i förhållande till kunder och presumtiva kunder (artikel 24.4 och 24.5 i MiFID II) är enligt MiFID II, till skillnad från det som gäller enligt MiFID I, inte undantagna i förhållande till jämbördiga motparter. Vidare gäller ett krav att kommunicera på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande även i förhållande till jämbördiga motparter (se artikel 30.1 andra stycket i MiFID II). Hänvisningen till bestämmelserna om rapportering i nuvarande 8 kap. 27 § (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 27 §) utgår eftersom kravet på rapportering om utförda tjänster (artikel 25.6) inte heller längre undantas i förhållande till jämbördiga motparter. Eftersom nuvarande 8 kap. 22 a och 22 b §§ (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 18 och 19 §§) inte träffas av reglerna om transaktioner med jämbördiga motparter utgår hänvisningarna till dessa bestämmelser. I nuvarande 8 kap. 23 § (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 23 §) finns bestämmelser som avser investeringsrådgivning och portföljförvaltning och alltså inte sådan verksamhet där kundskyddsregler kan undantas. Hänvisningen till dessa bestämmelser saknar därmed betydelse och tas därför bort.

Nuvarande 8 kap. 24–26 och 28–33 §§ betecknas enligt förslaget 9 kap. 24–26, 31, 33–36 och 38 §§. Hänvisningarna till dessa paragrafer justeras därför.

Det införs vidare hänvisningar till nya 10–12, 16, 21 och 30 §§. Dessa paragrafer innehåller kundskyddsregler som motsvarar sådana som finns i artiklarna 24, 25, 27 och 28.1 i MiFID II och som enligt artikel 30.1 första stycket i direktivet inte behöver tillämpas vid transaktioner med jämbördiga motparter. Det tas, till skillnad från i utredningens förslag, inte in hänvisningar till bestämmelser i de nämnda artiklarna som tar sikte på verksamhet där kundskyddsregler inte kan undantas, t.ex. investeringsrådgivning.

Kravet att tillvarata kundens intressen enligt nuvarande 8 kap. 1 § (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 1 §), som i MiFID II finns i artikel 24.1, behöver inte tillämpas vid transaktioner med jämbördiga motparter. Övriga krav i nuvarande 8 kap. 1 § (nya 9 kap. 1 §) gäller dock även i förhållande till jämbördiga motparter. I 9 kap. 1 § genomförs således artikel 30.2 andra stycket i MiFID II när det gäller skyldigheten att agera hederligt, rättvist och professionellt. I detta avseende, liksom när det

Prop. 2016/17:162 gäller skyldigheten att kommunicera på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande ska karaktären hos den jämbördiga motparten och dess verksamhet beaktas.

Av *andra stycket* följer att sådana motparter som ska behandlas som jämbördiga enligt MiFID II (artikel 30.2 första stycket) kan begära att de kundskyddsregler som får undantas enligt första stycket ändå ska tillämpas (artikel 30.2 andra stycket). Regler om vad som gäller i fråga om en sådan begäran finns beträffande MiFID I i genomförandedirektivet till det direktivet (artikel 50.2). De reglerna har i svensk rätt genomförts i andra stycket andra och tredje meningarna. Motsvarande regler finns när det gäller MiFID II i stället i artikel 71.2–71.4 i den delegerade förordningen till det direktivet. Eftersom reglerna numera anges i en direkt tillämplig EU-förordning utmönstras de ur lagen.

*Tredje stycket* gäller enheter som får behandlas som jämbördiga motparter enligt artikel 30.3 i MiFID II. För att en sådan enhet ska få behandlas som jämbördig motpart krävs att den uttryckligen godtagit en sådan behandling. Ytterligare bestämmelser med avseende på ett sådant godtagande finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 71.5). Liksom i 7 § ersätts termen företag av termen enhet, se vidare författningss kommentaren till den paragrafen.

Ändringarna i *fyjärde stycket* är en följd av att nuvarande 19 § första stycket 7 utmönstras ur lagen och att artikel 24.3 i MiFID I har ersatts av artikel 30.3 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 8.15.

## 9 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 23 i MiFID II.

Paragrafen motsvarar delvis nuvarande 8 kap. 21 §, som upphävs. Den innehåller bestämmelser om intressekonflikter.

Ändringen i *första stycket* innebär i förhållande till den nuvarande 8 kap. 21 § ett förtydligande så att det nu, i likhet med i artikel 23.1 första stycket i MiFID II, uttryckligen anges att intressekonflikter, förutom att identifieras, också ska förhindras eller hanteras. I nya 8 kap. 12 § finns bestämmelser om hur ett värdepappersinstitut ska organisera sin verksamhet för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter. Den nyssnämnda ändringen och nya 8 kap. 12 § innebär ett krav att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter motsvarande det enligt nuvarande punkt 2. Nuvarande punkt 2 tas därför bort. Vidare förtydligas att de intressekonflikter för vilka det ska vidtas åtgärder inkluderar sådana som orsakas av ersättningar eller förmåner från annan än kunden, institutets eget ersättningssystem eller andra incitamentsstrukturer. Bestämmelser om ersättningar och ersättningssystem finns i 10, 21 och 22 §§, se författningss kommentarerna till de paragraferna.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om de åtgärder som ska vidtas med avseende på olika typer av intressekonflikter (se bl.a. artiklarna 33, 34 och 38–43).

Ändringen i förhållande till nuvarande 8 kap. 21 § i *andra stycket första meningen*, som genomför artikel 23.2 i MiFID II, görs med anledning av att det i 8 kap. 12 § tas in en särskild bestämmelse om organisa-

toriska och administrativa förfaranden för att förhindra intressekonflikter. Hänvisningen till den bestämmelsen motsvarar hänvisningen i artikel 23.2 i MiFID II till artikel 16.3 första stycket i samma direktiv. På så sätt förtydligas att det som avses är detsamma som i direktivet.

I andra stycket införs i förhållande till nuvarande 8 kap. 21 § en *andra mening*, som genomför artikel 23.3 i MiFID II. Bestämmelsen motsvarar 11 kap. 6 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse och är utformad efter förebild av den bestämmelsen. Det är således inte fråga om att införa något nytt krav utan endast om att kravet numera anges i lagen i stället för i Finansinspektionens föreskrifter. Ändringen motsvarar den ändring som har gjorts i MiFID II där det har tagits in ett krav som tidigare fanns i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 22.4).

I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 34.4) finns detaljerade regler om information om intressekonflikter. I den förordningen (artikel 3) finns även detaljerade regler om information som ska lämnas på ett varaktigt medium.

Övervägandena finns i avsnitten 9.2.1 och 9.2.2.

## 10 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.10 i MiFID II.

I paragrafen finns ett generellt krav för ett värdepappersinstituts system för ersättning till (i den engelska språkversionen ”remuneration”) och bedömning av sin personal.

Bestämmelsen innebär, i enlighet med MiFID II, bl.a. att ett värdepappersinstitut inte får ha ett ersättningssystem med ersättningar, försäljningsmål eller annat som kan skapa incitament för personalen att rekommendera ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund när institutet skulle kunna erbjuda ett annat instrument som bättre motsvarar kundens behov. Samma princip gäller också i andra situationer än vid just rekommendationer. Även ett ersättningssystem som t.ex. leder till att personalen vid tillhandahållandet av portföljförvaltning väljer ett visst finansiellt instrument i stället för ett som bättre motsvarar kundens behov är otillåtet. I lagtexten anges inte, såsom *Finansförbundet* efterfrågar, exempel på arrangemang som är otillåtna eftersom en sådan exemplifiering skulle kunna riskera att tolkas motsatsvis och förstås som att arrangemang som inte uttryckligen anges därmed skulle vara tillåtna.

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 27).

Övervägandena finns i avsnitt 9.2.3.

## 11 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om kundskyddsregler som ett värdepappersinstitut ska följa när det producerar finansiella instrument för försäljning till kunder. Bestämmelserna innebär krav för ett värdepappersinstitut när det gäller utformningen av finansiella instrument, val av distributionsstrategi för dem och att åtgärder vidtas för att instrumenten ska distribueras till den avsedda målgruppen. De kompletterar bestämmelserna om produktstyrning i 8 kap. 13 §. Reglerna gäller

Prop. 2016/17:162 oavsett om värdepappersinstitutet distribuerar de finansiella instrumenten eller om det är någon annan som gör det.

Övervägandena finns i avsnitt 8.11.1.

## 12 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.2 andra stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om kundskyddsregler som ett värdepappersinstitut ska följa när det distribuerar finansiella instrument. Bestämmelserna innebär krav för ett värdepappersinstitut när det gäller att förstå de finansiella instrument som det distribuerar, att bedöma för- enligheten av de distribuerade instrumenten med behoven hos institutets kunder och att säkerställa att de finansiella instrumenten bara erbjuds eller rekommenderas till en kund när detta ligger i kundens intresse. De kompletterar bestämmelserna om produktstyrning i 8 kap. 13 och 14 §§. Reglerna gäller både när ett värdepappersinstitut distribuerar finansiella instrument som det själv producerar och instrument som produceras av annan.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 8.11.2.

## 14 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.3 och 24.4 första stycket i MiFID II när det gäller kravet att i god tid förse kunder och presumtiva kunder med lämplig information, artikel 24.5 i MiFID II när det gäller information enligt artikel 24.4 i direktivet och artikel 30.1 andra stycket när det gäller hur ett värdepappersinstitut ska kommunicera med jämbördiga motparter.

Paragrafen motsvarar delvis nuvarande 8 kap. 22 §, som upphävs. Den innehåller bestämmelser om information till kund.

MiFID II innehåller i förhållande till MiFID I mer preciserade krav på den information som ska lämnas till kunder. Med anledning av detta görs i förhållande till nuvarande 8 kap. 22 § vissa ändringar i *första stycket*. Uppräkningen i de nuvarande punkterna 1–4 överförs till nya 15 §. Regler om information enligt nuvarande punkt 5, som delvis motsvarar kraven enligt reglerna om bästa orderutförande i artikel 27.5 i MiFID II tas i stället in i nya 34 §. Ändringarna i första stycket innebär vidare att information ska lämnas till kunder i god tid innan investeringstjänster eller sidotjänster tillhandahålls och att det förtydligas att informationen ska vara lämplig (vilket gäller även enligt artikel 19.3 i MiFID I). Innebörden av att information ska lämnas i god tid varierar beroende på omständigheterna (se skäl 83 till MiFID II). Kraven på att information till kunden ska vara lämplig och lättbegriplig och lämnas i god tid gäller, såsom framgår av artikel 24.4 och 24.5 i MiFID II, såväl den information som generellt ska lämnas enligt 15 § som den information som ska lämnas vid investeringsrådgivning enligt 17 §. Genom hänvisningen till 16 § gäller kraven även för den information som ska lämnas vid s.k. korsförsäljning.

I *fjärde stycket* införs i förhållande till nuvarande 8 kap. 22 § en hänvisning till marknadsföringslagens bestämmelser som ska tillämpas om

ett värdepappersinstitut inte lämnar nödvändig information. Sådan information ska anses vara väsentlig information enligt 10 § tredje stycket sistnämnda lag. Hänvisningen är utformad efter förebild av bl.a. 4 kap. 20 § tredje stycket lagen om värdepappersfonder och 10 kap. 3 § tredje stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Hänvisningen till att marknadsföringslagen ska tillämpas utesluter inte tillämpningen av bestämmelser i den förevarande lagen, t.ex. de om Finansinspektionens tillsyn och om ingripanden vid överträdelser av kraven i de aktuella bestämmelserna.

I enlighet med artikel 24.4 och 24.5 i MiFID II bör kraven i paragrafen, liksom i dag, gälla också sådan information som ett värdepappersinstitut lämnar till presumtiva kunder (jfr prop. 2006/07:115 s. 585).

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 36, 38, 39 och 44–51, se även artikel 3 som bl.a. anger ytterligare krav i fråga om information på varaktigt medium).

Övervägandena finns i avsnitt 8.2.

## 15 §

Paragrafen, som är ny, genomför tillsammans med 11 § artikel 24.4 första stycket b och c samt 24.4 andra stycket i MiFID II.

I *första stycket*, som genomför artikel 24.4 första stycket b och c i MiFID II, finns krav som avser den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder. *Punkt 1* motsvarar nuvarande 8 kap. 22 § första stycket 1. *Punkt 2* motsvarar delvis 8 kap. 22 § första stycket 2 men innehåller i förhållande till nuvarande bestämmelser mer preciserade krav. Enligt *punkt 3* ska information lämnas om utförandeplatser. Detta motsvarar delvis vad som anges i nuvarande 8 kap. 22 § första stycket 3 om handelsplatser. Med utförandeplats avses dock inte endast handelsplatser utan även systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet samt enheter som i ett land utanför EES utför funktioner som motsvarar någon av de nämnda, se författningskommentaren till 33 §. I *punkt 4* finns krav som delvis motsvaras av nuvarande 8 kap. 22 § första stycket 4. Till skillnad från i nuvarande bestämmelser används, i enlighet med MiFID II, uttrycket ”alla kostnader och avgifter” för att beskriva vad informationen ska avse. I förhållande nuvarande bestämmelser preciseras också vad som ska ingå i informationen om kostnader och avgifter, bl.a. ska eventuella betalningar från tredjepart till värdepappersinstitut tas med i informationen om alla kostnader och avgifter. Termen betalningar ska i detta sammanhang ges en vid innebörd och innefattar t.ex. alla ersättningar och avgifter som krävs för tillhandahållandet av en tjänst. Kravet på information om hur kunden får betala för kostnader och avgifter innebär att information ska lämnas om villkor för betalning eller annat fullgörande.

Enligt *andra stycket* ska informationen om kostnader och avgifter, som inte orsakas av underliggande marknadrisk räknas samman så att kunden dels kan förstå den totala kostnaden, dels den kumulativa effekten på investeringens avkastning. Sista meningen innebär att informationen även ska lämnas i efterhand till kunder med vilka värdepappersinstitutet har en fortlöpande relation som är längre än ett år.

Prop. 2016/17:162 Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 36, 38, 39 och 44–51).

Övervägandena finns i avsnitt 8.2.

## 16 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 4.1.42 och 24.11 i MiFID II.

Paragrafen innehåller särskilda krav på information som gäller om en investeringstjänst erbjuds tillsammans med andra tjänster eller produkter eller som en del av ett paket eller villkor för samma överenskommelse eller paket, s.k. korsförsäljning (artikel 4.1.42 i MiFID II).

I *första stycket* avses med villkor för samma överenskommelse eller paket (artikel 24.11 första stycket i MiFID II) ett förfarande där investeringstjänsten är ett villkor för värdepappersinstitutets tillhandahållande till kunden av en annan tjänst eller produkt eller ett paket av tjänster eller produkter. Hänvisningen i *andra stycket* till en sådan överenskommelse tar sikte på en överenskommelse där en investeringstjänst utgör ett villkor för tillhandahållandet av en annan tjänst eller produkt eller ett paket av produkter eller tjänster (artikel 24.11 andra stycket). Av 14 § följer ett uttryckligt krav på att informationen ska vara lämplig och lättbegriplig och tillhandahållas i god tid.

Esma har utarbetat riktlinjer för bedömning och tillsyn över korsförsäljning enligt artikel 24.11 tredje stycket i MiFID II (Esmas riktlinjer för korsförsäljning [ESMA/2016/574]). Esmas riktlinjer omfattar även situationer när korsförsäljning inte är förenlig med de allmänna principerna för tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster i MiFID II (se Annex 5 och 6 i riktlinjerna).

Övervägandena finns i avsnitt 8.7.

## 17 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.4 första stycket a i MiFID II.

I paragrafen finns särskilda informationskrav som gäller när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning. Kraven gäller utöver de allmänna informationskraven i 14–16 §§.

*Punkt 1* innebär att ett värdepappersinstitut ska göra klart för kunden om investeringsrådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller om den inte tillhandahålls på oberoende grund. Om ett institut tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund gäller särskilda krav på urvalet av finansiella instrument som ska bedömas för att tillgodose kundens investeringsmål (se 20 §). Vidare gäller särskilda begränsningar för institutet att ta emot och behålla ersättningar och förmåner från någon annan än kunden (se 22§).

Av *punkt 2* följer ett krav att lämna information om den analys av finansiella instrument som investeringsrådet grundas på och om urvalet av finansiella instrument som analyserats. Sådan information ska lämnas oavsett om det är fråga om investeringsrådgivning på oberoende grund eller inte. Informationen ska särskilt avse om rådet baseras på ett urval av finansiella instrument som är begränsat till instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet, företag med nära förbindelser till det eller företag som har andra rättsliga eller ekonomiska förbindelser som är

så nära att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd. Den informationen är relevant när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning som inte är på oberoende grund. Vid investeringsrådgivning på oberoende grund får finansiella instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av värdepappersinstitutet självt, företag med nära förbindelser till institutet eller andra företag som på något annat sätt har nära anknytning till institutet, överhuvudtaget inte ingå i urvalet, se författningskommentaren till 20 §.

Innebörden av uttrycket nära förbindelser, som i MiFID II definieras i artikel 4.1.35, definieras i 1 kap. 6 §. Uttrycket nära anknytning, som används i den svenska språkversionen av artikel 24.4 första stycket a ii i direktivet, får förstås som att det har samma betydelse som nära förbindelser (jfr den engelska språkversionen av angivna artiklar och skäl 73 samt artikel 24.7). Uttrycken ”utgivna, utfärdade eller tillhandahållna” och ”företag i förhållande till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd” behandlas i författningskommentaren till 20 §.

*Punkt 3* innebär att värdepappersinstitutet ska informera kunder om huruvida det regelbundet kommer att bedöma lämpligheten av de finansiella instrument som kunden rekommenderas.

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 52 och 53).

Övervägandena finns i avsnitt 8.3.

## 20 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.7 a i MiFID II.

Paragrafen innehåller särskilda krav som ett värdepappersinstitut måste uppfylla när det utför investeringsrådgivning, om det har informerat kunden om att institutet tillhandahåller rådgivningen på oberoende grund.

Ett värdepappersinstitut som har informerat en kund om att institutet tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund ska göra en analys av ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden. Urvalet ska vara diversifierat dels med avseende på instrumenttyper, dels med avseende på emittenter eller leverantörer. Urvalet av finansiella instrument får inte omfatta instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av värdepappersinstitutet självt, företag med nära förbindelser till institutet eller andra företag som på något annat sätt har nära anknytning till institutet. Sådana finansiella instrument får alltså inte över huvud taget ingå i värdepappersinstitutets urval av finansiella instrument när institutet utför investeringsrådgivning på oberoende grund. Det kravet är mer långtgående än det som följer av artikel 24.7 a i MiFID II och utgör ett sådant ytterligare krav på värdepappersinstitut som får införas enligt artikel 24.12 i direktivet.

Vad som avses med nära förbindelser definieras i 1 kap. 6 §. Med hänsyn till att uttrycket nära förbindelser har en specifik betydelse i lagen används i förevarande paragraf även uttrycket ”företag i förhållande till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna obero-

Prop. 2016/17:162 ende investeringsråd” för att beskriva det som i artikel 24.4 och 24.7 i MiFID II uttrycks som ”andra enheter med rättsliga eller ekonomiska förbindelser [...] som är så nära att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund” (jfr även den engelska språkversionen av direktivet). Enligt MiFID II kan en sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande t.ex. vara ett kontraktsförhållande.

Med utgivna eller utfärdade avses detsamma som i den engelska språkversionen uttrycks som ”issued”. Det engelska uttrycket används i både artikel 24.4 och 24.7 i direktivet medan det i den svenska språkversionen anges emitterats respektive utfärdats. Det som avses är således alla typer av finansiella instrument oavsett om de är utgivna eller utfärdade (jfr t.ex. definitionen av emittent i 1 kap. 4 b §, se även prop. 2006/07:115 s. 552 och prop. 2015/16:26 s. 79 f.).

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 53).

Övervägandena finns i avsnitt 9.3.4.

## 21 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.9 i MiFID II. Den genomför även artikel 24.5 i direktivet när det gäller information enligt artikel 24.9. Paragrafen motsvarar i huvudsak 12 kap. 1 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse.

I paragrafen anges de krav som måste vara uppfyllda för att ett värdepappersinstitut ska få betala eller ta emot en ersättning eller tillhandahålla eller ta emot en förmån från en tredjepart i samband med att det tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst. Samtliga kriterier måste vara uppfyllda för att en ersättning eller förmån ska vara godtagbar, om kriterierna inte uppfyllda är ersättningen eller förmånen otillåten. Innebörden av bestämmelsen är således densamma som om den, på det sätt *Finansinspektionen* förordar, skulle ange när ett värdepappersinstitut inte får ta emot eller lämna en ersättning eller förmån.

I *första stycket* anges de krav som måste vara uppfyllda för att en ersättning eller förmån som lämnas till eller tas emot av tredjepart ska vara tillåten. Det som avses är detsamma som i artikel 24.9 första och andra styckena i MiFID II. Med kund avses således även en person som agerar på kundens vägnar.

Kraven gäller för ett värdepappersinstitut vid alla investeringstjänster och sidotjänster och i förhållande till såväl professionella kunder som icke-professionella kunder. De måste således alltid vara uppfyllda för att ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst till en kund ska få lämna eller ta emot en ersättning eller förmån (se dock det som anges i 8 § om kunder som är jämbördiga motparter). Vid tillhandahållande av investeringstjänster i form av investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning finns dock särskilda regler i 22 § för ersättningar och förmåner som tas emot av värdepappersinstitutet.

Med ersättning avses, liksom i 22 §, alla former av avgifter och provisioner. Också termen förmån har samma innebörd som i 22 § och omfattar såväl monetära som icke-monetära förmåner, även om det i artikel 24.9 till skillnad från i artikel 24.7 b och 24.8 i MiFID II anges endast



icke-monetära förmåner (jfr även artiklarna 11 och 12 i det delegerade direktivet till MiFID II). Olika former av rabatter omfattas också.

Kraven för att en ersättning eller förmån ska vara tillåten preciseras genom detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (se artikel 11). De reglerna genomförs dock inte i lag utan i myndighetsföreskrifter, se bemyndigandet i 50 § 3 till regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om kriterierna för att bedöma vilka ersättningar och förmåner ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden samt vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar och förmåner som värdepappersinstitutet lämnar till eller tar emot av någon annan än kunden.

Ersättningar och förmåner som är nödvändiga för att tillhandahålla tjänsten (vilket i direktivet uttrycks som att de möjliggör eller krävs för tillhandahållandet) och till sin art är sådana att de inte kan stå i strid med värdepappersinstitutets skyldigheter mot kund är, enligt *andra stycket*, undantagna från kraven i första stycket. Som exempel på sådana ersättningar anges i artikel 24.9 tredje stycket i MiFID II depåkostnader, avvecklingskostnader, börsavgifter samt rättsliga avgifter och arvoden.

I artikel 27.2 i MiFID II, som avser bästa orderutförande, finns ett förbud för värdepappersinstitut att ta emot ersättningar, rabatter eller icke-monetära förmåner för att styra en order till en viss handelsplats eller utförandeplats om det skulle vara en överträdelse av bl.a. reglerna om incitament i artikel 24 i direktivet. Eftersom sådana ersättningar eller förmåner omfattas av förbudet i förevarande paragraf, krävs det inte någon särskild bestämmelse för att genomföra artikel 27.2.

Övervägandena finns i avsnitten 8.9 och 9.3.5.

## 22 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.7 b och 24.8 i MiFID II.

I paragrafen finns särskilda bestämmelser om ersättningar eller förmåner från någon annan än kunden som gäller om ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. Av 17 § framgår att ett värdepappersinstitut ska informera en kund som tillhandahålls investeringsrådgivning om huruvida rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte.

*Första stycket* innehåller ett förbud för värdepappersinstitut att ta emot och behålla ersättningar eller förmåner från tredjepart i samband med att institutet informerat kunden om att det tillhandahåller kunden investeringsrådgivning på oberoende grund eller när institutet tillhandahåller portföljförvaltning. Förbudet gäller i förhållande till såväl professionella kunder som icke-professionella kunder (även i förhållande till jämbördiga motparter, se 8 §). De särskilda bestämmelserna i förevarande paragraf gäller för ersättningar och förmåner från tredjepart i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning. De allmänna bestämmelserna om ersättningar i 21 §, som gäller samtliga investeringstjänster, innebär att kunden ska informeras om ersättningen eller förmånen också i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. Av de allmänna bestämmelserna i 21 § följer vidare att om en ersättning eller förmån betalas till tredjepart i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljför-

Prop. 2016/17:162 valtning, ska ersättningen eller förmånen vara utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten och får inte försämra värdepappersinstitutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter.

Med ersättningar och förmåner avses, liksom i 21 §, alla former av avgifter och provisioner samt monetära och icke-monetära förmåner. Även olika former av rabatter omfattas. Förbudet i förevarande paragraf avser att ta emot och behålla ersättningar eller förmåner från tredjepart. Det innebär att om ett värdepappersinstitut tar emot en ersättning eller monetär förmån, måste denna överföras till kunden. Det kravet bör med hänsyn till det som anges i MiFID II (skäl 74) förstås som att det inte är tillåtet för institutet att avräkna betalningar från tredjepart från de avgifter som kunden ska betala. När det gäller kraven på att överföra ersättningar och förmåner till kunden finns detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 12).

Förbudet att ta emot och behålla ersättningar eller förmåner gäller i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. Det innebär att förbudet gäller om värdepappersinstitutet ger en kund rådet att göra en placering i ett visst finansiellt instrument, och därefter bistår kunden med att köpa det aktuella instrumentet. Visserligen innebär köpet att institutet tillhandahåller en annan investeringstjänst än investeringsrådgivning – utförande av order på kunds uppdrag eller mottagande och vidarebefordran av order – men den tjänsten har samband med rådgivningen. Avsikten är att samband i detta sammanhang ska tolkas extensivt. Förbudet ska inte kunna kringgås genom att kunden efter rådgivningen ombeds att själv genomföra köpet, t.ex. via en internetjänst, utan det omfattar även ersättningar eller förmåner som lämnas i en sådan situation. Även om kundens order utförs av någon annan än det värdepappersinstitut som tillhandahåller rådgivningen och det är det företaget som får ersättning kan den ersättningen omfattas av förbudet, om den till slut når institutet eller ett företag med nära anknytning till detta.

Av *andra stycket* följer att ett värdepappersinstitut även i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning under vissa förutsättningar får ta emot och behålla mindre icke-monetära förmåner. Detaljerade regler om icke-monetära förmåner som får tas emot av ett värdepappersinstitut finns i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 12). Av det delegerade direktivet framgår även att några andra icke-monetära förmåner inte får tas emot av institutet.

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II genomförs inte i lag utan i myndighetsföreskrifter, se bemyndigandena i 50 § 4 och 5 till regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om tidpunkt, omfattning och strategi för återbetalning till kund av mottagna ersättningar eller förmåner respektive kriterierna för att bedöma vilka icke-monetära förmåner ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning.

Övervägandena finns i avsnitt 9.3.3.

**23 §**

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 23 §, genomför artikel 25.2 i MiFID II. Paragrafen i den nuvarande lydelsen genomför artikel 19.4 i MiFID I, som i huvudsak motsvarar artikel 25.2 i MiFID II.

Ändringarna i *första stycket* är endast följdändringar med anledning av att benämningarna på de berörda investeringstjänsterna justeras, se författningskommentaren till 1 kap. 4 c §.

*Andra och tredje styckena*, som är nya, införs med anledning av ändringar som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I. *Tredje stycket* innebär att lämplighetsbedömningen ska avse överenskommelsen eller paketet som helhet om det är fråga om korsförsäljning enligt 16 §, dvs. när en investeringstjänst erbjuds tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller när en investeringstjänst erbjuds som ett villkor för samma överenskommelse eller paket.

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 54 och 55).

Paragrafen har utformats i linje med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

**24 §**

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 24 §, genomför artikel 25.3 i MiFID II. Reglerna i MiFID II motsvarar dem i artikel 19.5 i MiFID I, med undantag av det som gäller korsförsäljning.

Ändringen i *första stycket* innebär att passandebedömningen ska avse överenskommelsen eller paketet som helhet om det är fråga om korsförsäljning enligt 16 §.

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 55 och 56).

Paragrafen har utformats i linje med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 8.8.

**25 §**

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 25 §, genomför artikel 25.4 i MiFID II. Reglerna i MiFID II motsvarar i huvudsak de i artikel 19.6 i MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 587 f.).

I paragrafen finns undantag från kravet på att ett värdepappersinstitut ska göra en bedömning av om en investeringstjänst eller en produkt passar kunden när institutet tillhandahåller investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order eller utförande av order på kunders uppdrag.

Ändringarna i *första stycket punkt 1* motsvarar de ändringar som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I när det gäller förutsättningen att tjänsten avser ett okomplicerat finansiellt instrument.

Ändringarna i *punkt 1 a* innebär att aktier som handlas på en MTF-plattform kan vara okomplicerade instrument enligt denna punkt. Sådana aktier kan dock redan i dag betraktas som okomplicerade enligt de förutsättningar som anges i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (se 15 kap. 11 § och artikel 38 i genomförandedirektivet till MiFID I). Ändringarna innebär även att punkten omfattar aktier som är

Prop. 2016/17:162 upptagna till handel på en marknad i ett land utanför EES för vilken kommissionen fattat ett beslut om likvärdighet. Bestämmelsen är i denna del utformad efter förebild av 2 kap. 5 § andra stycket lagen om handel med finansiella instrument. Punkt 1 a justeras även så att den inte omfattar aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är fondföretag som avses i punkt 1 d. Ändringen innebär att t.ex. aktier i alternativa investeringsfonder inte är att betrakta som okomplicerade finansiella instrument enligt punkt 1 a. Liksom i dag kan aktier som inte är okomplicerade finansiella instrument enligt denna punkt ändå bedömas som okomplicerade instrument, vilket följer av punkt 1 f.

I *punkterna 1 a och 1 b* justeras så att aktier respektive obligationer och andra skuldförbindelser som omfattar derivat inte kan vara okomplicerade instrument enligt dessa punkter. I *punkt 1 c*, som innehåller en motsvarande förutsättning, ersätts uttrycket utan derivatinslag med att skuldförbindelserna inte får omfatta derivat.

Förutsättningarna för att obligationer och andra skuldförbindelser ska vara okomplicerade finansiella instrument enligt *punkt 1 c* ändras på så sätt att instrumenten ska vara upptagna till handel på en reglerad marknad, en marknad i ett land utanför EES för vilken kommissionen fattat ett beslut om likvärdighet eller en MTF-plattform.

*Punkterna 1 b och 1 c* ändras så att de inte omfattar finansiella instrument som har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den risk som instrumenten är förenade med.

Ändringen i *punkt 1 d* innebär att andelar i vissa strukturerade fondföretag inte betraktas som okomplicerade finansiella instrument enligt denna punkt. Hänvisningen till EU-förordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

*Punkt 1 e*, som är ny, gäller strukturerade insättningar (se definitionen i 1 kap. 5 §). Strukturerade insättningar är inte finansiella instrument. Vid försäljning och rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar gäller dock bl.a. bestämmelserna om passandebedömning (se 8 kap. 2 §). Punkt 1 e innebär att strukturerade insättningar också kan omfattas av undantaget från passandebedömningar i förevarande paragraf. Punkten omfattar inte strukturerade insättningar som har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastningen eller kostnaden för att säga upp insättningen i förtid.

Den nuvarande punkt 1 e ändrar beteckning till *punkt 1 f*. Enligt punkten gäller även i fortsättningen att andra finansiella instrument än de som räknas upp i övriga led i punkt 1 kan betraktas som okomplicerade. Detaljerade regler i detta avseende finns i artikel 57 i den delegerade förordningen till MiFID II.

Esma har i enlighet med MiFID II (artikel 25.10) tagit fram riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar som rör tillämpningen av punkterna 1 b, 1 c och 1 e (Riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar [ESMA/2015/1787]). Riktlinjerna tar även upp vissa förtydliganden om när obligationer och andra skuldförbindelser omfattar derivat. Esma får även ta fram riktlinjer om finansiella instrument som ska betraktas som okomplicerade enligt punkt 1 f (artikel 25.11 i MiFID II). Några sådana riktlinjer har Esma emellertid ännu inte tagit fram.

Bestämmelsen i nuvarande andra stycket tas in i *första stycket 3*. I *andra stycket* tas i stället in en bestämmelse som innebär att undantaget från passandebedömning inte får tillämpas om värdepappersinstitutet lämnar kunden en kredit för att den ska kunna genomföra transaktionen i fråga. Undantaget gäller alltså inte om institutet i samband med investeringstjänsten tillhandahåller en sidotjänst enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 (punkt 2 i avsnitt B i bilaga I till MiFID II, hänvisningen i artikel 25.4 i MiFID II till punkt 1 i avsnitt B i nämnda bilaga bör rätteligen vara till punkt 2 i samma avsnitt). Undantaget gäller inte heller om ett kreditinstitut lämnar kunden en kredit i samma syfte. Andra stycket tar sikte på beviljandet av ett lån eller en kredit. Som framgår av artikel 25.4 första meningen i MiFID II gäller begränsningen inte om kunden utnyttjar en befintlig kreditlimit.

Av *tredje stycket*, som är nytt, följer, i enlighet med artikel 25.4 a tredje stycket i MiFID II, att Finansinspektionen får begära att kommissionen fattar beslut om att en marknad utanför EES ska anses likvärdig med en reglerad marknad (se även artikel 23.1 i MiFIR). Kommissionen ska, på begäran av en behörig myndighet och enligt den procedur som anges i artikel 89a i MiFID II, besluta om de rättsliga och tillsynsmässiga ramarna för marknaden kan betraktas som likvärdiga i enlighet med de kriterier som anges i artikel 25.4 a tredje och fjärde styckena. Det åligger i så fall Finansinspektionen att ange varför det ramverk som gäller för marknaden i tredjeland ska anses likvärdigt och tillhandahålla information i detta avseende. Bestämmelsen i fjärde stycket är utformad efter förebild av 2 kap. 5 § fjärde stycket lagen om handel med finansiella instrument.

Paragrafen har utformats i linje med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 8.8.

## 27 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 27 §, genomför artikel 25.6 första stycket i MiFID II. De reglerna i MiFID II motsvarar i huvudsak dem i artikel 19.8 i MiFID I.

Paragrafen innehåller krav på den rapportering som ett värdepappersinstitut ska lämna till en kund om de tjänster institutet har utfört för kunden.

I paragrafen införs ett krav på att rapporteringen ska lämnas på ett varaktigt medium. En definition av varaktigt medium finns i 1 kap. 5 §. Vidare införs ett krav på att värdepappersinstitutet i förekommande fall ska lämna lämpliga regelbundna meddelanden till kunden. Bestämmelser i detta avseende finns i dag i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (17 kap.).

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 59–63).

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.6 andra och tredje styckena i MiFID II.

Paragrafen innehåller särskilda krav på dokumentation och den rapportering som ett värdepappersinstitut ska lämna till icke-professionella kunder när det utför investeringsrådgivning eller portföljförvaltning.

Enligt *första stycket* ska ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning till en icke-professionell kund lämna en tillfredsställande dokumentation som anger det råd som lämnats och hur det svarar mot kundens egenskaper, en s.k. lämplighetsförklaring. Kravet att lämna en lämplighetsförklaring gäller oavsett om investeringsrådgivningen följs av en transaktion eller innebär ett råd om att vidta en transaktion. Den dokumentation som lämnas till kunden ska, liksom när det gäller rapportering enligt 27 §, vara tillfredsställande. Det innebär att informationen ska vara tillräckligt tydlig och utförlig för att tillgodose behoven hos en icke-professionell kund. Det närmare kravet på information bör, i den mån delegerade akter som har antagits av kommissionen inte ger vägledning, bedömas mot bakgrund av de krav som ställs på värdepappersinstitutet i fråga om lämplighetsbedömningar (se 23 § och artikel 54 i den delegerade förordningen till MiFID II). Dokumentationen ska, förutom i de fall som framgår av andra stycket, lämnas till kunden innan en transaktion utförs för kunden.

*Andra stycket* gäller t.ex. när ett avtal ingås per telefon och det inte finns möjlighet att i förväg lämna en lämplighetsförklaring. Lämplighetsförklaringen får då tillhandahållas kunden efter att transaktionen utförts. Så får dock göras endast under förutsättning att kunden gett sitt samtycke till detta och erbjudits möjligheten att skjuta upp transaktionen för att först få del av lämplighetsförklaringen. I fråga om den tidpunkt vid vilken lämplighetsbedömning ska lämnas – dvs. snarast efter det att ett avtal har ingåtts – är bestämmelserna utformade med förebild av 3 kap. 3 § fjärde stycket och 4 § andra stycket lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.

### 29 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.6 fjärde stycket i MiFID II.

Paragrafen gäller när ett värdepappersinstitut till en icke-professionell kund erbjuder portföljförvaltning eller om institutet informerat kunden om att det kommer att göra en regelbunden lämplighetsbedömning (se 17 § 3). Värdepappersinstitutet ska i sin regelbundna rapportering till kunden i sådana fall ge en uppdaterad redovisning av hur investeringen motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper (jfr 27 och 28 §§).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.

### 30 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 27.3 i MiFID II när det gäller ett värdepappersinstituts skyldighet att informera sina kunder om var, dvs. på

vilken utförandeplats, det har utfört kundens order. Termen utförandeplats behandlas i författningskommentaren till 33 §. Prop. 2016/17:162

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

### 31 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 28 §, genomför artikel 27.1 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på ett värdepappersinstitut som utför en kunds order att vidta åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden.

Artikel 27.1 första stycket i MiFID II motsvarar i huvudsak artikel 21.1 i MiFID I. Enligt MiFID II ska dock ett värdepappersinstitut som utför en kunds order vidta alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden. *Första stycket* ändras därför i enlighet med detta.

Kraven enligt MiFID I kompletteras av regler i genomförandedirektivet till MiFID I, som har genomförts i svensk rätt i myndighetsföreskrifter (se artikel 44 i genomförandedirektivet och 18 kap. 1–5 §§ Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). För MiFID II finns i stället detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 64).

Paragrafen gäller vid utförande av kundorder men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II (som delvis motsvarar artikel 45 i genomförandedirektivet till MiFID I och 19 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse) ska kraven på bästa orderutförande gälla även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

### 32 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 27.1 andra och tredje styckena i MiFID II. Regler motsvarande dem i artikel 27.1 andra och tredje styckena i MiFID II finns i artikel 44.3 i genomförandedirektivet till MiFID I och har genomförts i svensk rätt i myndighetsföreskrifter (se 18 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Genom paragrafen tas de bestämmelserna nu i stället in i lag.

Paragrafen innehåller bestämmelser om hur bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder ska fastställas när ett värdepappersinstitut utför order för en icke-professionell kund.

Enligt *första stycket*, som genomför artikel 27.1 andra stycket i MiFID II, ska bästa resultat för en icke-professionell kunds räkning fastställas med hänsyn till den totala ersättningen som kunden får betala, vilken utgörs av priset för det finansiella instrumentet och kostnaderna i samband med utförandet av ordern. Kostnaderna i samband med utförandet av ordern inbegriper kundens utgifter som hänför sig direkt till orderns utförande, i vilka ingår utförandeplatsens avgifter, clearing- och avvecklingsavgifter och alla andra avgifter som betalas till tredje part som deltagit i utförande av ordern. I skälen till den delegerade förordningen till MiFID II (skäl 101) anges att andra faktorer får ges företräde

Prop. 2016/17:162 framför det omedelbara priset och kostnaderna i samband med utförandet endast i den omfattning de bidrar till bästa möjliga resultat för kunden med avseende på den totala ersättningen.

*Andra stycket* avser den situation när det finns konkurrerande platser för utförandet av en order. Värdepappersinstitutet ska i så fall vid bedömningen av bästa resultat enligt 31 § beakta egna ersättningar och avgifter som det debiterar kunden för utförandet av ordern på de utförandeplatser som kan komma i fråga enligt institutets riktlinjer (se 33 §).

Ytterligare regler om bästa orderutförande finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 64).

Paragrafen gäller vid utförande av kundorder men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II (som delvis motsvarar artikel 45 i genomförandedirektivet till MiFID I och 19 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse) ska kraven på bästa orderutförande gälla även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

### 33 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 29 §, genomför artikel 27.4, 27.5 första stycket och 27.7 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på system och riktlinjer som ett värdepappersinstitut ska ha för att uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder. *Första stycket* motsvarar artikel 27.4 i MiFID II (artikel 21.2 i MiFID I). Hänvisningarna ändras till följd av att nuvarande 8 kap. 28 § betecknas 9 kap. 31 § och att reglerna i artikel 27.1 andra och tredje styckena i MiFID II införs i nya 32 §.

*Andra stycket* motsvarar artikel 27.5 första stycket i MiFID II (artikel 21.3 i MiFID I). Ändringarna innebär att riktlinjerna ska ta sikte på de utförandeplatser där ett värdepappersinstitut utför kundorder, de faktorer som påverkar valet av utförandeplats och att de ska omfatta de utförandeplatser som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat. Termen utförandeplats motsvarar termen execution venue i den engelska språkversionen av bl.a. ovan angivna artiklar i MiFID II (se även artikel 21.3 i MiFID I samt artiklarna 44 och 46 i genomförandedirektivet till MiFID I och 18 kap. 2 och 4–7 §§ Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). En utförandeplats är inte detsamma som en handelsplats (i den engelska språkversionen trading venue). Med utförandeplatser avses i paragrafen detsamma som i artikel 64.1 i den delegerade förordningen till MiFID II. Det innebär att värdepappersinstitutets riktlinjer i förekommande fall ska omfatta såväl handelsplatser som systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet samt enheter som i tredjeland utför funktioner som motsvarar någon av de nämnda. Beträffande uttrycket andra tillhandahållare av likviditet, se författningskommentaren till 8 kap. 32 §.

I andra stycket ersätts även, i enlighet med MiFID II, termen kategori med termen klass när det gäller finansiella instrument. I de engelska språkversionerna av MiFID II och MiFID I används i de nu aktuella



reglerna samma term (class). I den svenska språkversionen av direktivet används dock olika termer.

I *tredje stycket*, som motsvarar artikel 27.7 i MiFID II (artikel 21.4 i MiFID I), förtydligas att ett värdepappersinstitut även ska utvärdera sina system och riktlinjer. Vidare preciseras kravet på att informera kunder om väsentliga förändringar i system och riktlinjer till att gälla kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation. Den sista meningen, som är ny, innebär att ett värdepappersinstitut vid utvärderingen av sina system och riktlinjer ska beakta den information om kvaliteten på utförandet av transaktioner som ska offentliggöras av handelsplatser och andra utförandeplatser samt om kvaliteten på utförandet av order som ska offentliggöras av värdepappersinstitutet självt.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om system och riktlinjer för utförande av kundorder samt översyn av dessa (se särskilt artikel 66).

Paragrafen gäller vid utförande av kundorder men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II (som delvis motsvarar artikel 45 i genomförandedirektivet till MiFID I och 19 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse) gäller krav i fråga om bl.a. riktlinjer och system för bästa orderutförande även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

### 34 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 30 §, genomför artikel 27.5 andra stycket i MiFID II. Den artikeln motsvarar i huvudsak artikel 21.3 andra stycket i MiFID I.

Paragrafen innehåller krav på att ett värdepappersinstitut ska lämna en kund lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order och att kunden ska ha godtagit riktlinjerna innan institutet utför en order för kunden.

Kravet att förse kunderna med lämplig information om riktlinjerna för orderutförande i *första stycket* motsvarar det i nuvarande 8 kap. 22 § första stycket 5. Eftersom den bestämmelsen har nära samband med den i andra stycket överförs den till förevarande paragraf. I förhållande till nuvarande lydelse anges det nu även att informationen ska vara lämplig. Detta tar sikte på kravet i MiFID II att informationen ska tydligt förklara, med tillräckligt detaljerade uppgifter och på ett sätt som är lätt att förstå för kunder, hur order kommer att utföras av värdepappersinstitutet för kundens räkning.

Ändringarna i *andra stycket* är endast språkliga.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om den information som ska lämnas till kunder innan en order utförs (se artikel 66). Reglerna motsvarar delvis det som gäller enligt genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 46.2) och som i svensk rätt har genomförts i myndighetsföreskrifter (18 kap. 7 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse).

Paragrafen gäller, liksom bl.a. 31 §, vid utförande av kundorder men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II (som delvis

Prop. 2016/17:162 motsvarar artikel 45 i genomförandedirektivet till MiFID I och 19 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse) gäller krav på att lämna information till kunder även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

### 36 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 32 §, genomför artikel 27.8 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att ett värdepappersinstitut på en kunds begäran ska kunna visa att det utfört kundens order i enlighet med sina riktlinjer för orderutförande. I *andra stycket*, som är nytt, införs även ett krav på att ett värdepappersinstitut ska kunna visa hur det uppfyller de krav som gäller för bästa utförande av kundorder, om Finansinspektionen begär det.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

### 37 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 27.6 i MiFID II.

Paragrafen innebär att ett värdepappersinstitut som utför kundorder för varje klass av finansiella instrument årligen ska offentliggöra information om de fem utförandeplatser som det har använt för att utföra sådana order och om uppnådda kvaliteten på utförandet. Beträffande termen utförandeplats, se författningskommentaren till 33 §.

Detaljerade regler om skyldigheten att offentliggöra information finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller värdepappersföretags årliga offentliggörande av information om handelsplatser och utförandets kvalitet (C[2016] 3337 final).

Paragrafen gäller vid utförande av kundorder, men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II gäller krav på offentliggörande även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

### 39 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 4.1.14 och 28.2 i MiFID II. Den sistnämnda artikeln motsvarar i huvudsak artikel 22.2 i MiFID I.

Paragrafen motsvarar nuvarande 1 §, som upphävs. Den innehåller krav på att ett värdepappersinstitut, om kunden inte gett andra instruktioner, ska offentliggöra en limitorder från kunden avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller handlas på en MTF-plattform.

Ändringen i förhållande till nuvarande 1 § innebär att bestämmelsen gäller även för aktier som handlas på en handelsplattform. Aktier får inte handlas på en OTF-plattform, se definitionen av OTF-plattform i 1 kap. 4 b § och avsnitt 7.3.1. Det innebär att det bara är aktier som handlas på en MTF-plattform som omfattas av ändringen.

En order ska enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 70) anses gjorts tillgänglig om den vidarebefordrats för utförande till en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller om ordern har offentliggjorts av en leverantör av datarapporterings tjänster som hör hemma i en medlemsstat och lätt kan utföras när marknadsförhållandena medger det.

Övervägandena finns i avsnitt 8.10.

#### 41 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.9 i MiFID II.

Paragrafen motsvarar nuvarande 8 kap. 35 §, som upphävs (se vidare författningskommentaren till den paragrafen, prop. 2006/07:115 s. 592 f.). I förhållande till nuvarande 8 kap. 35 § görs endast språkliga justeringar i paragrafen.

#### 43 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.10 i MiFID II.

Paragrafen innebär ett förbud för ett värdepappersinstitut att ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse, inklusive återköpsavtal, med en icke-professionell kund i syfte att säkra eller täcka kundens förpliktelser. Den innebär dock inte något hinder mot att en kund ingår t.ex. ett avtal om värdepapperslån, som innebär att äganderätten till värdepappret övergår från utlånanaren till låntagaren.

Med avtal om säkerhetsöverlåtelse avses vad som i säkerhetsdirektivet definieras som avtal om finansiell äganderättsöverföring (se artikel 2.1 b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet och skäl 52 till MiFID II). Paragrafen är i denna del utformad efter förebild av bl.a. 5 kap. 2 a § lagen om handel med finansiella instrument.

Ett avtal om säkerhetsöverlåtelse får inte avse finansiella instrument, valuta eller sådana fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut, eller ett motsvarande utländskt institut, har beviljats ett penninglån. I denna del är paragrafen utformad efter förebild av bl.a. 2 kap. 20 § lagen (1996:764) om företagsrekonstruktion. Finansiella instrument definieras i 1 kap. 4 §. Den egendom som omfattas av förbudet motsvarar det som i säkerhetsdirektivet definieras som finansiella instrument, betalningsmedel och kreditfordringar (se artiklarna 1.4 a och 2.1 d, e och o).

Ytterligare regler om förbudet mot avtal om säkerhetsöverlåtelse finns i det delegerade direktivet till MiFID II (se artiklarna 7 och 8), som genomförs i svensk rätt i myndighetsföreskrifter. I 50 § 11 finns ett bemyndigande som ger möjlighet att meddela sådana föreskrifter.

Övervägandena finns i avsnitt 8.14.

#### 45 §

Paragrafen betecknas 8 kap. 38 § i nuvarande lydelse.

Paragrafen innehåller kreditjävsbestämmelser för värdepappersbolag.

I *första stycket* justeras hänvisningen till nuvarande 8 kap. 37 § som nu betecknas 9 kap. 44 §.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 40 §, genomför artikel 24.6 i MiFID II. Artikel 24.6 i MiFID II motsvarar i huvudsak artikel 19.9 i MiFID I.

Paragrafen innehåller ett undantag från vissa bestämmelser och gäller när en investeringstjänst bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra EU-rättsliga regler.

Ändringen innebär att undantaget bara omfattar bestämmelserna om information till kund i 14, 15 och 17 §§. Den görs som en följd av att artikel 24.6 i MiFID II, till skillnad från artikel 19.9 i MiFID I, inte medger undantag från andra krav än de om information till kund i artikel 24.3–24.5 i den aktuella situationen. De informationskraven genomförs i nya 14, 15 och 17 §§.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 8.13.

#### 48 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.7 i MiFID II.

Paragrafen innehåller ett undantag från kundskyddregler som annars gäller när ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst. Undantaget gäller när det för att kunna betala ut, lägga om eller lösa in ett kreditavtal som omfattas av bolånedirektivet krävs tillhandahållande av en investeringstjänst som avser hanteringen av obligationer som utges för finansieringen av krediten. I ett sådant fall ska i stället kundskyddsreglerna i bolånedirektivet tillämpas (se vidare lagen [2016:1033] om verksamhet med bostadskrediter och konsumentkreditlagen [2010:1846] samt prop. 2015/16:197). Liknande regelkonflikter, som det ansetts kunna bli fråga om inom systemet med danska bostadsobligationer, är för närvarande inte aktuella på den svenska bolånemarknaden (jfr. prop. 2006/07:115 s. 447 och 594).

Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 8.13.

#### 49 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 41 §, genomför artikel 26 i MiFID II. Artikel 26 i MiFID II motsvarar artikel 20 i MiFID I.

Paragrafen innehåller bestämmelser om fördelningen av ansvar mellan två värdepappersinstitut.

Ändringen i *första stycket* är endast en följdändring med anledning av att flera bestämmelser i 8 kap. ändrar beteckning, i likhet med förevarande paragraf, och i stället anges i detta kapitel.

#### 50 §

I paragrafen, som är ny, finns bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i olika

avseenden. I vissa fall rör det sig om nya bemyndiganden och i vissa fall rör det sig om bemyndiganden som har motsvarigheter i nuvarande 8 kap. 42 §.

Bemyndigandet i *punkt 1*, som motsvarar nuvarande 8 kap. 42 § 1, förs över till förevarande paragraf till följd av att nuvarande 8 kap. 1 § betecknas 9 kap. 1 §.

Bemyndigandet i *punkt 2*, som motsvarar nuvarande 8 kap. 42 § 13, kvarstår till skillnad från i utredningens förslag. Det bemyndigandet avser inte föreskrifter som hänför sig till regler i MiFID II utan till regler i UCITS-direktivet (se prop. 2010/11:135 s. 248 f.).

Bemyndigandena i punkterna 3–6, som är nya, avser de föreskrifter som behövs för att genomföra regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11–13). *Punkt 3* avser de föreskrifter som behövs för att genomföra artikel 11 i det delegerade direktivet. *Punkterna 4* och *5* avser de föreskrifter som behövs för att genomföra artikel 12 i det delegerade direktivet. *Punkt 6* avser de föreskrifter som behövs för att genomföra artikel 13 i det delegerade direktivet. Enligt den artikeln ska ett värdepappersinstitut under vissa villkor kunna ta emot en investeringsanalys utan att det är att betrakta som att institutet har tagit emot en ersättning eller förmån. I ett sådant fall ska således inte 21 och 22 §§ tillämpas.

Bemyndigandet i *punkt 7*, som motsvarar det i nuvarande 9 kap. 10 § 1, avser föreskrifter för att i svensk rätt genomföra artikel 28.2 sista meningen i MiFID II (artikel 22.2 sista meningen i MiFID I).

Bemyndigandena i *punkterna 8* och *9*, som motsvarar dem i nuvarande 8 kap. 42 § 21 och 22, avser de föreskrifter som behövs för att genomföra det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 2–8), se avsnitt 8.14.

I *punkt 10* finns ett bemyndigande som motsvarar det i nuvarande 8 kap. 42 § 23.

Bemyndigandet i *punkt 11*, som är nytt, avser de föreskrifter som behövs för att genomföra de regler i det delegerade direktivet (artiklarna 7 och 8) som berör upprätthållande av förbudet i 43 §.

*Punkterna 12* och *13* innehåller bemyndiganden som motsvarar dem i nuvarande 8 kap. 42 § 24 och 25. I punkt 12 justeras hänvisningen till andra stycket i paragrafen eftersom den bestämmelse som avses finns i tredje meningen i paragrafen (jfr den ursprungliga lydelsen av 8 kap. 37 och 42 §§ med lydelsen av 8 kap. 37 § enligt SFS 2010:2075). Detta innebär inte någon ändring i sak.

Övervägandena finns i avsnitten 8.10, 8.14, 9.3.3 och 9.3.5.

## 10 kap.

Nuvarande 10 kap. upphävs med anledning av att regler om dokumentation och transaktionsrapportering numera finns i MiFIR (artiklarna 25 och 26). Det införs ett nytt 10 kap. med rubriken datarapporteringstjänster. Kapitlet innehåller bestämmelser avseende krav på tillstånd för leverantörer av datarapporteringstjänster som genomför artiklarna 59–61 och 63–66 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artiklarna 59.1, 59.2, 60.1 och 61.3 i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om tillstånd för att tillhandahålla data-rapporterings tjänsterna godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör), tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) och godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör). Dessa tjänster definieras i 1 kap. 4 b § (artikel 4.1.52–4.1.54 i MiFID II).

Av *första stycket* följer att tillstånd får ges till ett aktiebolag. För en börs är det dock möjligt att vara antingen ett aktiebolag eller en ekonomisk förening, se 13 kap. 1 §. Det är därför möjligt för en börs som är en ekonomisk förening att vara leverantör av datarapporterings tjänst utan särskilt tillstånd, under förutsättning att kraven i detta kapitel uppfylls. Det är däremot inte möjligt för en fysisk person att få tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster. Tillstånd kan ges till antingen ett företag som driver verksamhet enbart som leverantör av datarapporterings tjänster eller ett företag som även driver annan verksamhet, t.ex. ett värdepappersbolag (se 2 kap. 3 § fjärde stycket). Av ett tillstånd ska det framgå vilka datarapporterings tjänster som det omfattar. Om en leverantör av datarapporterings tjänster avser att utvidga sin verksamhet till att omfatta ytterligare någon eller några datarapporterings tjänster, ska leverantören ansöka om utvidgning av tillståndet så att det omfattar även den eller de tjänsterna.

I *andra stycket* anges den tidsfrist inom vilken Finansinspektionen ska pröva en ansökan om tillstånd. Om Finansinspektionen inte har meddelat något beslut inom tidsfristen, får sökanden begära förklaring hos allmän förvaltningsdomstol att ärendet onödigt uppehålls (se 26 kap. 2 § och författningskommentaren till den bestämmelsen). Bestämmelsen är utformad efter förebild av 2 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder och 3 kap. 8 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

För en börs eller för ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats gäller, enligt *tredje stycket*, ett undantag från kravet på tillstånd. Ett sådant företag behöver inte något särskilt tillstånd för att utföra datarapporterings tjänster om Finansinspektionen först har kontrollerat att företaget uppfyller kraven i detta kapitel. Beträffande börs som är en ekonomisk förening ska ”bolaget” läsas som ekonomisk förening i förekommande fall. Utgångspunkten för kontrollen bör vara förutsättningarna för tillstånd i 2 §. Om Finansinspektionen kontrollerat att företaget uppfyller kraven i detta kapitel ska inspektionen meddela företaget detta. Om Finansinspektionen anser att kraven inte är uppfyllda ska inspektionen i stället fatta ett beslut om det. Ett sådant beslut får överklagas enligt 26 kap. 1 §. Kraven i övrigt för att en börs eller ett sådant värdepappersinstitut ska få tillhandahålla datarapporterings tjänster är desamma som för företag som behöver ett tillstånd enligt första stycket för att tillhandahålla sådana tjänster.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3.

**2 §**

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 61.1, 63.1 och 63.5 i MiFID II.

Paragrafen är utformad efter förebild av 3 kap. 1 §.

I paragrafen anges förutsättningarna för att tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster ska beviljas.

Av 1 § följer att tillstånd får ges till svenska företag. Kravet i *punkt 1* innebär att ett sådant företag även måste ha sitt huvudkontor i Sverige (se artikel 4.1.55 c ii och iii i MiFID II).

I *punkt 2* finns krav på att den planerade verksamheten ska drivas enligt bestämmelserna i lagen och andra författningar som reglerar verksamheten. Med andra författningar avses t.ex. MiFIR.

Kravet i *punkt 3* avser insikt och erfarenhet för den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör eller ersättare för någon av dem.

Enligt *punkt 4* krävs att styrelsen som helhet har tillräcklig kunskap och erfarenhet.

Av *punkt 5* följer att företaget ska uppfylla de villkor i övrigt som anges i lagen.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3.

**3 §**

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 61.2 och 63.3 i MiFID II.

I paragrafen anges att en ansökan om tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster ska innehålla en verksamhetsplan.

Krav på verksamhetsplan och information som Finansinspektionen behöver för prövningen av en ansökan preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

En leverantör av datarapporterings tjänster ska enligt MiFID II (artikel 63.3) anmäla alla ändringar när det gäller dem som ingår i styrelsen för företaget eller är verkställande direktör eller är ersättare för någon av dem. Motsvarande krav gäller enligt direktivet även för värdepappersbolag (artikel 9.5 i MiFID II och artikel 9.2 i MiFID I). Dessa krav anges inte i lagen utan i myndighetsföreskrifter (se prop. 2006/07:115 s. 350 f. och 5 kap. 9 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Även kravet i MiFID II att en leverantör av datarapporterings tjänster ska anmäla ändringar i dess ledning till Finansinspektionen genomförs i svensk rätt i myndighetsföreskrifter.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3 och 12.2.4.

**4 §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 63.4 i MiFID II.

I paragrafen anges krav på styrelsen hos en leverantör av datarapporterings tjänster när det gäller att fastställa och införa arrangemang för styrning för bolaget.

Prop. 2016/17:162 Bolagets styrningssystem ska bl.a. säkerställa åtskillnad mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter och främja marknads integritet och kundernas intressen (se även 12 kap. 6 e §).

Övervägandena finns i avsnitten 7.15.3 och 12.2.3.

## 5 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 64.1 i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en APA-leverantör ska uppfylla. En definition av APA-leverantör finns i 1 kap. 4 b §.

Av *första stycket* följer att en APA-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att offentliggöra informationen. Det är sådan information som anges i artiklarna 20 och 21 i MiFIR om transaktioner med finansiella instrument som ett värdepappersinstitut har utfört som ska offentliggöras.

Utgångspunkten för tidsangivelsen i *andra stycket*, när informationen ska tillhandahållas kostnadsfritt, är den tidpunkt när APA-leverantören själv offentliggjorde informationen första gången.

I *tredje stycket* anges hur APA-leverantören ska sprida informationen i första stycket.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.4.

## 6 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 64.2 i MiFID II.

I paragrafen anges vilka uppgifter som information som en APA-leverantör offentliggör enligt 5 § åtminstone ska innehålla.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.4.

## 7 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 64.5 i MiFID II.

I paragrafen anges dels krav på att en APA-leverantör ska ha inrättat system för kontroll av information som systemet får från värdepappersinstitut, dels vilka krav som ett sådant system ska uppfylla.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.4.



Paragrafen, som är ny, genomför artikel 65.1 första och tredje styckena och 65.2 första och andra styckena i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en CTP-leverantör ska uppfylla. En definition av CTP-leverantör finns i 1 kap. 4 b §.

Av *första stycket* följer att en CTP-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att samla in information som har offentliggjorts, slå samman informationen och göra informationen tillgänglig för allmänheten.

Utgångspunkten för tidsangivelsen i *andra stycket*, när informationen ska tillhandahållas kostnadsfritt, är den tidpunkt när CTP-leverantören själv offentliggjorde informationen första gången. I *tredje stycket* anges hur en CTP-leverantör ska sprida informationen. Formaterna som informationen sprids genom ska vara allmänt accepterade och driftkompatibla.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.5.

## 9 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 65.1 andra stycket och delvis artikel 65.2 första stycket i MiFID II.

I paragrafen anges vilka uppgifter som information som en CTP-leverantör offentliggör enligt 8 § åtminstone ska innehålla.

Enligt *punkt 1*, som genomför artikel 65.1 andra stycket a och 65.2 första stycket a, ska informationen enligt 8 § innehålla en identifieringskod eller identifierbara kännetecken. När det gäller information som har offentliggjorts enligt artiklarna 6 och 20 i MiFIR ska informationen innehålla en identifieringskod, men för information enligt artiklarna 10 och 21 i förordningen kan identifieringskod saknas och då kan i stället identifierbara kännetecken användas.

*Punkterna 2–7* genomför artikel 65.1 andra stycket b–g och 65.2 första stycket b–g.

Uppgift enligt *punkt 8*, som genomför artikel 65.1 andra stycket h, behöver lämnas enbart när det är fråga om information som har offentliggjorts enligt artiklarna 6 och 20 i MiFIR.

*Punkt 9* genomför artikel 65.1 andra stycket i och 65.2 första stycket h.

Uppgift enligt *punkt 10*, som genomför artikel 65.1 andra stycket j, behöver lämnas enbart när det är fråga om information som har offentliggjorts enligt artiklarna 6 och 20 i MiFIR.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.5.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 65.3 i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en CTP-leverantör ska uppfylla när det gäller att den information som den sammanställer är fullständig.

Informationen ska sammanställas från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA-leverantörer. Informationen ska även innehålla de finansiella instrument som framgår av kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final). Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89). Hänvisningen till EU-förordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.5.

## 11 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 66.1 i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en ARM-leverantör ska uppfylla när det gäller transaktionsrapportering enligt artikel 26 i MiFIR. En definition av ARM-leverantör finns i 1 kap. 4 b §.

Av artikel 26 i MiFIR framgår vilken information som ska rapporteras samt vilka krav som ställs på rapporteringen. Informationen ska, enligt artikel 26, rapporteras till den behöriga myndigheten som på begäran ska ge Esmas tillgång till all information som rapporterats i enlighet med artikeln.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.6.

## 12 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 66.4 i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en ARM-leverantör ska uppfylla när det gäller de uppgifter som lämnas i transaktionsrapporterna.

ARM-leverantören ska ha system som gör det möjligt att kontrollera att transaktionsrapporterna är fullständiga och kunna hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel som orsakats av värdepappersinstitutet eller som ARM-leverantören själv har orsakat.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.6.

**13 §**

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 64.3, 65.4 och 66.2 i MiFID II.

I paragrafen anges krav på arrangemang för att förhindra intressekonflikter som alla leverantörer av datarapporterings tjänster ska uppfylla.

En leverantör av datarapporterings tjänster som även är ett värdepappersinstitut eller en börs ska i synnerhet behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner. I artiklarna 64.3 och 66.2 i MiFID II framgår att intressekonflikter i förhållande till APA-leverantörer och ARM-leverantörers kunder ska förhindras. I artikel 65.4 som rör CTP-leverantörer nämns dock endast att intressekonflikter ska förhindras. Kraven i paragrafen gäller alla de intressekonflikter som kan uppstå för en leverantör av datarapporterings tjänster.

Om ett värdepappersinstitut eller en börs tillhandahåller en datarapporterings tjänst, skulle den insamlade informationen kunna utnyttjas i institutets eller börsens ordinarie verksamhet gentemot konkurrenter. Ett sådant agerande skulle dock strida mot kravet på att en leverantör av datarapporterings tjänster ska hantera intressekonflikter. För att uppfylla kravet måste ett värdepappersinstitut eller en börs behandla den information som företaget får i egenskap av leverantör av datarapporterings tjänster på ett icke-diskriminerande sätt och ha lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner inom företaget.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Övervägandena finns i avsnitten 7.15.4–7.15.6.

**14 §**

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 64.4, 65.5 och 66.3 i MiFID II.

I paragrafen anges krav på skyddsmekanismer som alla leverantörer av datarapporterings tjänster måste uppfylla.

Skyddsmekanismerna för APA-leverantörer och ARM-leverantörer ska även förhindra informationsläckor före offentliggörandet av information. Reservanordningarna ska säkerställa att tjänsterna alltid kan erbjudas och upprätthållas.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Övervägandena finns i avsnitten 7.15.4–7.15.6.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 73.2 i MiFID II när det gäller leverantörer av datarapporterings-tjänster.

I *första stycket* anges att den som tillhandahåller en datarapporterings-tjänst ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertaga anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

*Andra stycket* utgör en erinran om bestämmelserna i personuppgifts-lagen.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.5.

## 11 kap.

### 1 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artiklarna 18.5, 20.5 andra stycket, 27.3 och 50.1 i MiFID II.

I paragrafen anges de bestämmelser i 13 kap. om reglerade marknader som gäller även för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Med termen handelsplattform avses både MTF-plattformar och OTF-plattformar, se definitionerna i 1 kap. 4 b §.

Genom hänvisningarna i *första stycket* till 13 kap. 1 a–1 i §§ genomförs artikel 18.5 i MiFID II. De bestämmelserna genomför reglerna i artiklarna 48 och 49 om systemens motståndskraft, handelsspärrar, elektronisk handel och s.k. tick-size (prisändring) som enligt artikel 18.5 gäller även för drift av handelsplattformar. Genom hänvisningen till 13 kap. 1 j § gäller även kravet på skyddsmechanismer som införs med anledning av artikel 26.7 femte stycket i MiFIR. Hänvisningen till 13 kap. 6 a § innebär att också kravet i artikel 50.1 i MiFID II att den som driver en handelsplats ska synkronisera klockor som gäller för handelsplattformar. Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska även offentliggöra data om kvaliteten på orderutförandet på plattformen enligt 13 kap. 9 §, som genomför artikel 27.3 i MiFID II.

För ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller, enligt *andra stycket*, ytterligare krav i fråga om marknadsgaranter än dem som gäller för MTF-plattformar och reglerade marknader. Ett värdepappersinstitut som är marknadsgarant på en OTF-plattform måste, förutom att uppfylla de krav som anges i 13 kap. 1 b § (som genomför artikel 48.2 och 48.3 i MiFID II), också vara oberoende i förhållande till det värdepappersinstitut som driver plattformen. En marknadsgarant anses inte som oberoende om den har nära förbindelser med den som driver plattformen (se artikel 20.5 i MiFID II). Vad som avses med nära förbindelser anges i 1 kap. 6 § (se även definitionen i artikel 4.1.35 i direktivet).

*Lagrådet* förordar en annan lydelse av andra stycket enligt vilken verksamhet som marknadsgarant på en OTF-plattform får drivas endast av ett värdepappersinstitut som inte har nära förbindelser till den som driver plattformen. Regeringen instämmer inte med *Lagrådet* utan anser att bestämmelsen bör utformas på så sätt att den på motsvarande sätt som i direktivet (artikel 20.5) uttryckligen riktas till den som driver OTF-plattformen.

Detaljerade regler om noggrannhetsnivån med vilken klockor ska synkroniseras i enlighet med internationella standarder finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 7 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller noggrannhetsnivån för klockor (C[2016] 3316 final).

Övervägandena finns i avsnitten 7.5.1 och 7.5.2.

### 1 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 18.4 i MiFID II.

I paragrafen anges krav på åtgärder som ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska vidta för att identifiera och hantera intressekonflikter. Av 13 kap. 12 § andra stycket 2 och tredje stycket följer att det som anges i förevarande kapitel gäller även för en börs som driver en handelsplattform.

Kravet gäller att identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av handelsplattformen eller för deltagarna i handeln på plattformen. De intressekonflikter som avses är de mellan driften av handelsplattformen och institutets övriga verksamhet.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.1.

### 2 §

Paragrafen genomför artikel 19.5 i MiFID II.

I paragrafen finns ett förbud mot att ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform på plattformen utför kundorder med utnyttjande av egna tillgångar eller bedriver handel genom matchad principalhandel. Förbudet motsvarar det i artikel 19.5 i MiFID II. I paragrafen anges egna tillgångar i stället för eget kapital som anges i direktivet. Detta innebär inte någon skillnad i sak (jfr författningskommentaren till definitionen av handel för egen räkning i 1 kap. 4 c §). Jfr även definitionen av matchad principalhandel i 1 kap. 5 §.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

### 2 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 19.3 i MiFID II.

I paragrafen anges de särskilda krav som gäller för ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform.

I *punkt 1* finns krav på tillräckliga förutsättningar för rikshantering på MTF-plattformen.

Av *punkt 2* följer krav på det ska finnas effektiva arrangemang för att underlätta avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i plattformens system.

I *punkt 3* finns krav på tillräckliga finansiella resurser. Med tillräckliga finansiella resurser menas att det ska finnas goda förutsättningar för att plattformen ska kunna fungera korrekt. Hänsyn ska tas till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på plattformen samt till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.1.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 20.1–20.3 i MiFID II.

I paragrafen regleras möjligheten för ett värdepappersinstitut att genomföra transaktioner på en OTF-plattform som det driver.

I *första stycket* finns ett krav på att ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska ha arrangemang som förhindrar att kundorder utförs med utnyttjande av egna tillgångar hos institutet och att en kundorder utförs mot eget lager hos ett företag som ingår i samma koncern som institutet. Bestämmelsen motsvarar kravet i artikel 20.1 i MiFID II. I bestämmelsen anges egna tillgångar i stället för eget kapital som anges i direktivet. Detta innebär inte någon skillnad i sak (jfr författningskommentaren till 2 § och definitionen av handel för egen räkning i 1 kap. 4 c §).

I *andra stycket* regleras möjligheten för ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform att genomföra transaktioner på plattformen. Den möjligheten är enligt bestämmelsen densamma som enligt artikel 20.2 första stycket och 20.3 i MiFID II. Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får genom matchad principalhandel bedriva handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och vissa derivat. Detta gäller dock endast om kunden har gett sitt samtycke till processen. Vidare får ett sådant värdepappersinstitut bedriva handel för egen räkning endast när det rör statspapper för vilka det saknas en likvid marknad. Vad som avses med en likvid marknad framgår av 1 kap. 5 §. En förutsättning för att ett värdepappersinstitut ska få bedriva handel för egen räkning är att institutet har tillstånd att utföra sådan investeringsverksamhet enligt 2 kap. 1 § 3. En definition av handel för egen räkning finns i 1 kap. 4 c §.

Av *tredje stycket* följer att ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform inte på plattformen får bedriva matchad principalhandel för att utföra kundorder med derivatinstrument som omfattas av clearingkravet i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012. Bestämmelsen motsvarar kravet i artikel 20.2 andra stycket i MiFID II. Hänvisningen till EU-förordningen i tredje stycket är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Vad som avses med matchad principalhandel definieras i 1 kap. 5 § (artikel 4.1.38 i MiFID II). I artikel 20.2 tredje stycket i MiFID II anges att ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska inrätta arrangemang som säkerställer att definitionen av handel genom matchad principalhandel följs. Om ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform avser att genomföra en transaktion på den plattformen genom matchad principalhandel, får det således ske endast under de förutsättningar som anges i definitionen.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

## **2 c §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 20.4 i MiFID II.

I paragrafen finns förbud mot att det värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform även är systematisk internhandlare eller att institutet

ansluter plattformen till en systematisk internhandlare eller en annan OTF-plattform.

Enligt *första stycket* får ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform inte vara systematisk internhandlare i finansiella instrument som handlas på plattformen. Förbudet mot att vara systematisk internhandlare avser de instrument som handlas på OTF-plattformen. Detta framgår inte uttryckligen av direktivet men måste rimligen ha varit avsikten. För den som driver en OTF-plattform är det emellertid enligt 2 § tillåtet att på plattformen genomföra transaktioner mot det egna lagret i statspapper för vilka det saknas en likvid marknad. Det är även tillåtet att på plattformen utföra matchad principalhandel i obligationer, strukturerade finansiella produkter och derivatinstrument som inte omfattas av clearingkravet enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Av detta följer att transaktioner mot det egna lagret på OTF-plattformen i sådana instrument inte innebär att den som driver plattformen är att anse som systematisk internhandlare. Av *andra stycket* följer att OTF-plattformen inte får anslutas till en systematisk internhandlare eller en annan OTF-plattform.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

### 3 §

Paragrafen genomför artiklarna 18.3 och 19.2 i MiFID II.

I paragrafen anges krav när det gäller vilka som får delta i handeln på en handelsplattform.

Genom ändringen av definitionen av handelsplattform (1 kap. 4 b §) så att den inbegriper både MTF-plattformar och OTF-plattformar gäller kravet i *första meningen* även värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform.

För deltagande i handeln på en OTF-plattform anges det inte några specifika krav i lagen, utöver kravet att det värdepappersinstitut som driver plattformen ska ha regler för vilka som får delta. Enligt 11 kap. 1 § ska ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform tillämpa principen om fritt tillträde, som innebär att alla som uppfyller de krav som ställs i lagen och av institutet får delta i handel. I kraven på att ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska ha regler om vem som får delta i handeln och att institutet ska tillämpa principen om fritt tillträde ingår även de krav som ställs enligt MiFID II (artikel 18.3) på att de som driver en handelsplattform ska offentliggöra och genomföra transparenta regler för tillgång till deras system.

Ändringen i *andra meningen* är enbart en följd av att definitionen av handelsplattform ändras så att även OTF-plattformar inbegrips och innebär inte någon ändring av kraven för deltagande i handeln på en MTF-plattform. De regler som ska finnas för tillträde till en MTF-plattform ska uppfylla de villkor som fastställs i 14 kap. 2 §.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.5.

### 3 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 18.7 i MiFID II.

Prop. 2016/17:162 I paragrafen finns krav på det minsta antal aktiva deltagare som det ska finnas på en handelsplattform.

Det ska åtminstone finnas tre aktiva deltagare på en MTF-plattform eller OTF-plattform. Deltagarna ska var och en ha möjlighet att interagera med de övriga deltagarna när det gäller prisbildningen. Kravet syftar till att säkerställa viss likviditet och att likviditeten inte enbart tillhandahålls av en enda part.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.5.

#### 4 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 19.1 och 20.6 första, andra och fjärde styckena i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om utförande av order på en handelsplattform.

För både MTF-plattformar och OTF-plattformar gäller enligt 1 och 4 §§ (artikel 18.1 i MiFID II) att det ska finnas transparenta regler för en välordnad handel på lika villkor. Huvudregeln är alltså att reglerna ska vara icke skönsmissiga för både MTF-plattformar och OTF-plattformar.

För MTF-plattformar gäller enligt *första stycket* att reglerna för utförande av order ska vara icke skönsmissiga. Det motsvarar det som gäller enligt artikel 19.1 i direktivet.

*Andra stycket* reglerar OTF-plattformar. För OTF-plattformar anges i artikel 20.6 första stycket i direktivet att medlemsstaterna ska kräva att order utförs på diskretionär grund samtidigt som det i andra stycket i artikeln anges att den som driver plattformen ska handla diskretionärt enbart i två särskilt angivna situationer. Den första situationen, som avses i *punkt 1*, är vid beslut om att lägga eller dra tillbaka en order på OTF-plattformen. Den andra situationen, som avses i *punkt 2*, är vid beslut om att inte matcha en specifik kundorder med de övriga order som finns tillgängliga vid en viss tidpunkt, under förutsättning att detta stämmer överens med kundens specifika instruktioner och institutets skyldigheter enligt artikel 27.

I artikel 20.6 fjärde stycket i MiFID II anges att skyldigheten för det värdepappersföretag som driver en OTF-plattform att utföra order på diskretionär grund inte ska påverka tillämpningen av artiklarna 18 och 27 i direktivet. De artiklarna genomförs i svensk rätt i 1–1 b, 3, 3 a, 4, 5 och 6 §§ i detta kapitel och i 8 kap. 33 §, 9 kap. 21 och 30–37 §§, 13 kap. 9 §, 22 kap. 1 § och 23 kap. 2 och 3 §§. Det innebär att för ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller de bestämmelserna, vilket bl.a. innebär att institutet är skyldigt att utföra en order på de villkor som är mest förmånliga för kunden.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

#### 4 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 20.6 tredje stycket i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om matchning av kundorder.

I *första stycket* finns regler som gäller om ett värdepappersinstitut driver en OTF-plattform i form av ett system som matchar kundorder.



Av *andra stycket* följer att ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform i form av ett system som anordnar transaktioner med icke aktieliknande finansiella instrument får underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

## 6 §

Paragrafen, som genomför artikel 18.8 i MiFID II, innehåller bestämmelser om utgivares informationsplikt.

Ändringen är endast en följdändring med anledning av de redaktionella ändringar som görs i 1 kap. 4 §.

## 12 §

Paragrafen genomför artikel 32.1 och 32.2 första stycket i MiFID II.

I paragrafen ersätts nuvarande bestämmelser om bemyndiganden med bestämmelser om handelsstopp och om avförande av finansiella instrument från handel på en handelsplattform. Möjligheten för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform att avbryta handeln med ett finansiellt instrument regleras inte i nuvarande lydelse av lagen. Finansinspektionens möjlighet att besluta om handelsstopp regleras dock i 22 kap. 2 § andra stycket.

I *första stycket* införs regler om att ett värdepappersinstitut får avbryta handeln med ett finansiellt instrument eller avföra instrumentet från handel, om instrumentet inte länge uppfyller handelsplattformens regler. Institutet ska dock inte avbryta handeln eller avföra instrumentet om det allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Av *andra stycket* följer att ett värdepappersinstitut får avbryta handeln med eller avföra ett finansiellt instrument från handel även i andra fall än de som anges i första stycket. Situationen i första stycket utgör således inte den enda situationen som ett institut får avbryta handeln eller avföra ett finansiellt instrument från handel.

Av *tredje stycket* följer att värdepappersinstitutet även ska avbryta handeln i finansiella derivatinstrument relaterat till det instrument som handelsstoppats respektive avföra sådana derivatinstrument från handel. Detta ska dock endast ske om det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet eller avförandet. Det är således inte varje handelsstopp eller avförande av ett finansiellt instrument som ska leda till handelsstopp eller avförande även när det gäller derivatinstrument relaterade till instrumentet. Om handelsstoppet eller avförandet endast innebär att instrumentet byter s.k. lista (aktier delas ofta in i olika listor beroende på vilken reglerad marknad eller handelsplattform som de handlas på) eller handelsplats, ska detta inte betraktas som ett handelsstopp eller avförande i den mening som avses i andra stycket.

I *fjärde stycket* finns krav på offentliggörande av beslut samt under rättelse till Finansinspektionen. Underrättelse till Finansinspektionen bör göras utan onödigt dröjsmål.

Prop. 2016/17:162 Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.4.

### 13 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 33.1–33.3 i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om möjligheten att registrera en MTF-plattform som tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Tillväxtmarknad för små och medelstora företag definieras i 1 kap. 4 b § och små och medelstora företag definieras i 1 kap. 5 §.

Av *punkt 1* följer att minst 50 procent av emittenterna ska vara små och medelstora företag vid tiden för registrering. Detta krav ska fortsatt gälla varje kalenderår efter registrering. Enligt skäl 135 till MiFID II bör kravet på 50 procent emellertid tillämpas med flexibilitet. Det innebär att handelsplatsen inte omedelbart behöver avregistreras eller vägras registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag om kriteriet tillfälligt inte uppfylls, om det finns rimliga utsikter för att den kommer att uppfylla kravet på minst 50 procent fr.o.m. året därpå.

I *punkt 2* avser kravet om lämpliga kriterier både det första upptagandet och fortlöpande upptagande av en emittents finansiella instrument till handel.

Kravet i *punkt 3* innebär att det ska finnas ett prospekt, om detta krävs enligt 2 kap. lagen om handel med finansiella instrument. Det är visserligen inte fråga om att de finansiella instrumenten tas upp till handel på en reglerad marknad, men upptagandet till handel på MTF-plattformen kan göras i samband med ett sådant erbjudande till allmänheten som avses i 2 kap. 1 § nämnda lag.

Information enligt *punkt 4* kan tillhandahållas av emittenten själv eller någon annan för emittentens räkning, se artikel 33.3 d i MiFID II. I direktivet tas som exempel på fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering upp reviderade årsrapporter.

De i *punkt 5* uppräknade personerna avser emittenterna, personer som har ledande ställning hos dem samt närstående till dem enligt definitionerna i marknadsmissbruksförordningen (artikel 3.1.21, 3.1.25 och 3.1.26).

Kravet i *punkt 6* innebär att tillsynsinformation om emittenterna ska lagras och spridas till allmänheten.

I *punkt 7* finns krav på effektiva system och kontroller för att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk.

Kraven på en tillväxtmarknad specificeras i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 78 och 79).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.7.

**14 §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 33.5 i MiFID II.

I paragrafen anges förutsättningarna för att avregistrera en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

Om det värdepappersinstitut som driver plattformen själv har ansökt om avregistrering eller om kraven för registrering enligt 13 § inte längre är uppfyllda, får MTF-plattformen avregistreras som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.7.

**15 §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 33.7 i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om handel med finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag även på en annan sådan MTF-plattform.

En emittents finansiella instrument får endast tas upp till handel på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag efter att emittenten har informerats och inte motsatt sig det.

Om ett finansiellt instrument handlas på två MTF-plattformar som båda är registrerade som tillväxtmarknader för små och medelstora företag, omfattas emittenten inte av de krav på bolagsstyrning eller offentliggörande av information som gäller på den andra plattformen som instrumentet togs upp till handel på. Med offentliggörande avses enligt artikel 33.7 i MiFID II ursprungligt offentliggörande (t.ex. prospekt), förlöpande offentliggörande (t.ex. finansiell rapportering) och offentliggörande vid särskilt betydelsefulla händelser (t.ex. kurspåverkande nyheter).

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.7.

**12 kap.****2 §**

Paragrafen genomför artiklarna 44.1, 45.1, 45.2 b och c, 45.7 och 46.1 i MiFID II.

Paragrafen behandlar förutsättningarna för tillstånd att som börs driva en reglerad marknad.

I *punkt 5*, som är ny, genomförs kravet i artikel 45.1 andra meningen i MiFID II att det i ledningsorganet sammantaget ska finnas en tillräckligt bred uppsättning av erfarenheter. Det innebär att det vid prövningen av den som ska ingå i styrelsen för en börs även ska beaktas om styrelsens samlade kompetens är tillräcklig för att leda börsen. Detta krav motsvarar det krav som gäller för styrelsen i värdepappersbolag (se 3 kap. 1 § första stycket 6). Genom den prövningen ska det säkerställas att styrelsen som helhet har en tillfredsställande blandning av de erfarenheter som krävs för att leda en börs.

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 45.2 a första stycket andra meningen och andra stycket i MiFID II.

Paragrafen motsvarar det som gäller för värdepappersbolag enligt 8 kap. 8 b § (jfr prop. 2013/14:228 s. 307 f. och 317).

I *första stycket* anges att den som är ledamot i styrelsen för en börs eller är dess verkställande direktör utöver detta uppdrag får ha det antal uppdrag som styrelseledamot eller verkställande direktör i andra företag som bedöms lämpligt med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet samt till arten, omfattningen och komplexiteten hos börsens verksamhet.

*Andra stycket* innehåller kvantitativa begränsningar av antalet uppdrag som en styrelseledamot eller verkställande direktör får ha i en börs som är betydande i fråga om storlek, intern organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet. Vad som avses med betydande i detta sammanhang utvecklas i avsnitt 12.2.2. I 6 c § finns därutöver bestämmelser om vilka uppdrag som ska räknas med vid bedömningen enligt andra stycket.

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

### **6 c §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 45.2 a tredje–femte styckena i MiFID II.

Paragrafen motsvarar det som gäller för värdepappersbolag enligt 8 kap. 8 c § (jfr prop. 2013/14:228 s. 307 f. och 317).

I *första stycket* anges att uppdrag inom samma koncern eller i företag där börsen har ett kvalificerat innehav räknas som ett enda uppdrag vid tillämpning av 6 b § andra stycket. Vidare anges att uppdrag i verksamheter och organisationer som inte huvudsakligen har ett kommersiellt syfte inte beaktas vid tillämpningen av nämnda stycke.

I *andra stycket* anges att 6 b § andra stycket inte heller ska tillämpas på representanter för svenska staten.

I *tredje stycket* anges att Finansinspektionen får ge tillstånd till den som är styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs som är betydande att ha ytterligare ett uppdrag som styrelseledamot utöver de som anges i 6 b § andra stycket. Finansinspektionen ska som behörig myndighet regelbundet informera Esmå om sådana tillstånd. Det följer av Finansinspektionens skyldighet att utbyta information med Esmå i sin tillsynsverksamhet i den utsträckning som följer av MiFID II (se författningsskomentaren till 23 kap. 5 §).

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

### **6 d §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 45.2 a första stycket första meningen i MiFID II.

Paragrafen motsvarar det som gäller för värdepappersbolag enligt 8 kap. 8 d § (jfr prop. 2013/14:228 s. 307 f. och 317). I paragrafen anges att den som är styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs ska avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sitt uppdrag. Esmå ska

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

#### **6 e §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 45.6 i MiFID II och behandlar styrelsens uppgifter i en börs.

Paragrafen motsvarar för styrelsen i börser delvis det som gäller för värdepappersinstitut enligt nya 8 kap. 8 e §. MiFID II innehåller emellertid en betydligt mer detaljerad reglering för värdepappersinstitutens del (se författningskommentaren till 8 kap. 8 e §).

Av *första stycket* följer att styrelsen i en börs ska fastställa och övervaka genomförandet av de arrangemang för styrning som säkerställer en effektiv och ansvarsfull ledning av börser, där åtskillnad ska göras mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter.

Av *andra stycket* följer att styrelsen i en börs regelbundet ska övervaka och bedöma effektiviteten i styrningsformerna och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

I *tredje stycket* ställs krav på att styrelsen ska ha tillgång till den information och de dokument som krävs för att ha uppsikt över och övervaka verkställande direktörens beslutsfattande. Styrelsen och verkställande direktören har olika roller där styrelsens övervakning är inriktad främst på den verkställande direktören medan dennes övervakningsskyldigheter riktar sig mot underordnade chefer.

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.3.

#### **8 a §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 84.2 i MiFID II.

Paragrafen motsvarar det som gäller för värdepappersbolag enligt 3 kap. 9 §.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens skyldighet att samråda med en tillsynsmyndighet i ett annat land inom EES innan tillstånd beviljas för en börs som är eller kan förväntas komma att ingå i samma företagsgrupp som ett finansiellt företag med auktorisation i det andra landet eller kontrolleras eller kan komma att kontrolleras av fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över ett sådant företag.

Reglerna i MiFID II om samarbete och utbyte av information kompletteras av detaljerade regler i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar (C[2016] 4415 final) (artiklarna 1–4).

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.3.

#### **10 §**

Paragrafen genomför artiklarna 34.6, 34.7 och 53.6 i MiFID II.

Prop. 2016/17:162      Ändringen, som innebär att det anges ett uttryckligt krav på att uppgifterna ska lämnas utan onödigt dröjsmål, motsvarar den ändring som i detta avseende har gjorts i MiFID II (artikel 53.6 tredje stycket) i förhållande till MiFID I (artikel 42.6 tredje stycket). Det torde dock inte innebära någon ändring i sak.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.  
Övervägandena finns i avsnitt 7.4.7.

### 11 §

I paragrafen finns bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Med stöd av bemyndigandet i *punkt 1* blir det möjligt att i myndighetsföreskrifter ange vilka åtgärder som en börs ska vidta för att uppfylla kraven på mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt på resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter. Bemyndigandet är utformat efter förebild av motsvarande bemyndigande när det gäller styrelsen i värdepappersbolag (se nya 8 kap. 35 § 2).

*Punkterna 2–4* överensstämmer med nuvarande bemyndiganden.  
Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

### 13 kap.

#### 1 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.1 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börs att inrätta system, förfaranden och arrangemang så att handelssystemen är motståndskraftiga, har tillräcklig kapacitet, kan säkerställa ordnad handel, är fullständigt testade och omfattas av effektiva arrangemang.

Kravet i *punkt 4* att systemen ska vara fullständigt testade innebär att de ska vara testade enligt vedertagna testmetoder i förhållande till sådana påfrestningar när det gäller ordervolymer som rimligen kan antas bli aktuella för den reglerade marknaden i stort, t.ex. vid ekonomiska kriser, eller avseende enskilda finansiella instrument, t.ex. vid offentliggörande av kurspåverkande information om emittenten.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar organisatoriska krav för handelsplatser och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantssavtal och marknadsgarantssystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

#### 1 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.2 och 48.3 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att en börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi.

I vissa fall kan det vara nödvändigt att en börs anlitar marknadsgaranter för att upprätthålla tillräcklig likviditet på en reglerad marknad som börser driver. Börser kan i sådana fall kräva att det finns en marknadsgarant för att ta upp ett visst finansiellt instrument till handel. Det ställs således krav på börser att säkerställa att ett tillräckligt antal värdepappersinstitut upprätthåller likviditet på marknaden. Om en börs kräver att det finns en marknadsgarant på den reglerade marknaden, gäller kravet i *första stycket* på skriftliga avtal och vad som åtminstone ska framgå av ett sådant avtal. En börs är skyldig att ingå skriftliga avtal med alla värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på den reglerade marknaden. En definition av marknadsgarant finns i 1 kap. 4 b §, se författningskommentaren till den paragrafen. När ett värdepappersinstitut ska anses bedriva en marknadsgarantstrategi framgår av 8 kap. 26 §, se författningskommentaren till den paragrafen. Se även artikel 17.4 i MiFID II.

Av *andra stycket* följer att börser ska övervaka att värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på den reglerade marknaden följer avtalen. Finansinspektionen ska även underrättas om innehållet i avtalen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantsavtal och marknadsgarantssystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

### 1 c §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.4 och 48.5 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att en börs ska kunna avvisa order på en reglerad marknad som börser driver och avbryta eller begränsa handeln i finansiella instrument.

Enligt *första stycket* ska en börs ha effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa en order på en reglerad marknad som den driver. Detta ska ske om ordern överskrider vissa volym- och priströsklar eller om ordern är uppenbart felaktig.

Av *andra stycket* följer att börser tillfälligt ska kunna avbryta eller begränsa handeln på den reglerade marknaden under en kort period. Detta ska ske om det finns en betydande prISRörelse för ett finansiellt instrument på den eller en närliggande marknad. I undantagsfall ska börser kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.

Enligt *tredje stycket* ska börser säkerställa att parametrarna för att avbryta handeln är lämpligt kalibrerade. Börser ska då beakta likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att de är tillräckliga för att undvika betydande störningar i en ordnad handel.

Börser ska, enligt *fjärde stycket*, underrätta Finansinspektionen om parametrarna och om betydande ändringar av dem.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller

Prop. 2016/17:162 fastställande av när en marknad är avgörande för likviditeten i samband med meddelanden om tillfälliga handelsstopp (C[2016] 3020 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

#### 1 d §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.6 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börs att ha effektiva system, förfaranden och arrangemang när det gäller deltagare i handeln på en reglerad marknad som börserna driver som använder algoritmiska handelssystem.

Att en börs enligt *första stycket* ska ha system och arrangemang för att säkerställa att algoritmisk handel inte skapar eller bidrar till otillbörliga marknadsförhållanden innebär att de spärrar och begränsningar som avses i andra stycket ska vara rimliga i förhållande till den algoritmiska handel som förekommer på den reglerade marknaden. Med otillbörliga marknadsförhållanden avses även ageranden som strider mot marknadsmissbruksförordningen, t.ex. marknadsmanipulation och s.k. front-running (en form av insiderhandel, se avsnitt 7.6.1). Också ageranden som inte direkt strider mot marknadsmissbruksförordningen men som på annat sätt försvårar eller skapar oreda för andra investerare omfattas.

I *andra stycket* anges krav för förfarandena i första stycket.

*Punkt 1* innebär krav på lämpliga tester av algoritmer och miljöer för att underlätta sådana tester.

I *punkt 2* finns krav på system för att begränsa order i vissa fall.

Kravet i *punkt 3* innebär att systemet ska göra det möjligt att bromsa orderflödet, om det finns en risk för att nå upp till gränsen för vad handelssystemet klarar av.

Med minsta prisändring (tick-size) i *punkt 4* avses gränser för hur priset ändras på ett finansiellt instrument. Om köpkursen är 10 kronor och någon vill lägga ett högre bud kan nästa nivå vara t.ex. 10,50, 10,10 eller 10,01 kronor beroende på vilken prisändring (tick-size) som tillämpas.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 18 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller andelen ej utförda order i förhållande till transaktionerna för att förebygga otillbörliga marknadsförhållanden och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska standarder för tillsyn som specificerar organisatoriska krav för handelsplatser (C[2016] 4387 final).

I 8 kap. 23–25 §§ finns krav på värdepappersinstitut som driver algoritmisk handel.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

#### 1 e §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.7 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börs som tillåter direkt elektroniskt tillträde till en reglerad marknad som börserna driver. Direkt elektroniskt



tillträde definieras i 1 kap. 5 §, se författningskommentaren till den paragrafen. För definition av utländskt värdepappersföretag, se 1 kap. 4 b §.

I *första stycket* anges krav på system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa vilka som börserna ska ge direkt elektroniskt tillträde till och ansvarsfördelning.

Av *andra stycket* följer att en börs vid behov ska kunna stoppa order eller handel och även kunna avsluta en deltagares direkta elektroniska tillträde till en kund. I stycket används till skillnad från i artikel 48.7 i MiFID II (där även anges medlem) enbart termen deltagare på en reglerad marknad, se författningskommentaren till 1 kap. 5 § när det gäller termen deltagare.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska standarder för tillsyn som specificerar organisatoriska krav för handelsplatser (C[2016] 4387 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

### 1 f §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.8 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att en börs ska ha regler om samlokaliseringstjänster.

Med samlokaliseringstjänster avses att en deltagare på en reglerad marknad får ställa upp utrustning för orderläggning (t.ex. servrar) i börsernas lokaler. Om en börs inte erbjuder några samlokaliseringstjänster över huvud taget, behöver börserna naturligtvis inte ha några regler om sådana tjänster.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 6 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder avseende krav för att säkerställa rättvisa och icke-diskriminerande samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer (C[2016] 3266 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

### 1 g §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.9 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börsernas avgiftsstrukturer.

Enligt *första stycket* ska en börsernas avgiftsstruktur, inbegripet avgifter för utförande av transaktioner och för sidotjänster samt alla rabatter – förutom att vara transparent, rättvis och icke-diskriminerande – vara utformad så att den inte främjar en oordnad handel. En börs kan t.ex. justera sina avgifter för annullerade order efter den tid som en order upprätthölls, så att det kostar mer att snabbt återkalla en order, och får även kalibrera avgifterna för varje finansiellt instrument för vilka de tillämpas. En börs kan också tillämpa en högre avgift för att lägga en order som senare annulleras än för en order som utförs och en högre avgift för deltagare hos vilka andelen annullerade order är hög i förhållande till antalet utförda order och för dem som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, se artikel 48.9 andra och tredje styckena i MiFID II.

Prop. 2016/17:162 Bestämmelsen i *andra stycket* om ersättning till marknadsgaranter avviker delvis från det som anges i direktivet (artikel 48.9 första stycket andra meningen). Någon skillnad i sak är emellertid inte avsedd. Det som anges i direktivet ger i och för sig intryck av att det måste finnas marknadsgaranter på en reglerad marknad. Av formuleringen i direktivet ("I synnerhet ...") och placeringen tillsammans med regler om avgiftsstruktur framstår det emellertid som att det som avses är att *om* det finns marknadsgaranter, ska de få ersättning för att de tillhandahåller den tjänsten i första hand i form av rabatter. En definition av marknadsgarant finns i 1 kap. 4 b §, se författningskommentaren till den paragrafen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 6 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder avseende krav för att säkerställa rättvisa och icke-diskriminerande samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer (C[2016] 3266 final).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

### 1 h §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.10 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börs att kunna identifiera order som genererats genom algoritmisk handel.

Vad som avses med personer som har initierat dessa order är fysiska eller juridiska personer som står bakom de order som lagts. Det anges inte uttryckligen i direktivet, men utgångspunkten bör vara att syftet med skyldigheten att flagga order som har genererats genom algoritmisk handel är detsamma som med kravet att transaktioner som utförts genom sådan handel ska gå att identifiera när de rapporteras enligt artikel 26.3 i MiFIR. Utgångspunkten bör därför vara att det format som används för att identifiera transaktioner som härrör från en dataalgoritm enligt artikel 26 i MiFIR också bör användas för att flagga en order enligt förevarande paragraf. Informationen ska på begäran göras tillgänglig för behöriga myndigheter.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 28 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter (C[2016] 4733 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

### 1 i §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 49 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att en börs ska ha regler om minsta prisändring för vissa typer av finansiella instrument. Med minsta prisändring avses det som i MiFID II benämns tick-size (se författningskommentaren till 1 d §). Med skillnaden mellan köp- och säljkurs avses det som i direktivet benämns spread.

Av *punkt 1* följer att reglerna ska kalibreras för att återspegla likviditeten i det finansiella instrumentet på olika marknader. Reglerna ska även

återspegla den genomsnittliga skillnaden mellan köp- och säljkurs. Syftet är att göra det möjligt för rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu mindre skillnader mellan köp- och säljkurs.

Enligt *punkt 2* ska reglerna på lämpligt sätt justera minsta prisändring för varje instrument.

De finansiella instrument som avses är aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument samt andra finansiella instrument för vilka kommissionen har fattat beslut om tekniska standarder för tillsyn enligt artikel 49.4.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller regler om tick-storlekar för aktier, depåbevis och börshandlade fonder (C[2016] 4389 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

### 1 j §

Paragrafen, som är ny, införs med anledning av artikel 26.7 femte stycket i MiFIR.

Paragrafen innehåller krav på att en börs som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer, resurser och reservanordningar.

MiFIR är direkt tillämplig i medlemsstaterna. I artikel 26.7 femte stycket finns det dock ett krav som riktar sig till hemmedlemsstaten för en reglerad marknad och inte direkt till den reglerade marknaden. I paragrafen införs därför reglerna i artikeln så att de gäller för en börs.

Övervägandena finns i avsnitt 7.12.

### 2 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 73.2 i MiFID II när det gäller börser.

Motsvarande bestämmelser finns för värdepappersbolag i 8 kap. 4 a § och för leverantörer av datarapporteringstjänster i 10 kap. 15 §.

I *första stycket* anges att börser ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertaga anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

*Andra stycket* utgör en erinran om bestämmelserna i personuppgiftslagen.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.5.

### 5 §

Paragrafen innebär att överlåtbara värdepapper som har getts ut av ett företag som har tillstånd som börs inte får tas upp till handel på en reglerad marknad som drivs av den börser.

I paragrafen görs endast en följdändring med anledning av att definitionen av överlåtbart värdepapper byter placering i 1 kap. 4 §. Detta innebär inte någon ändring i sak.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 50.1 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att synkronisera klockor som används för att registrera händelser på en reglerad marknad som börserna driver.

Skyldigheten att synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid m.m. gäller för både börserna och dem som deltar i handeln på den reglerade marknaden (se 14 kap. 3 b §). De händelser som avses är framför allt transaktioner som ska rapporteras enligt artikel 26 i MiFIR.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 7 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller noggrannhetsnivån för klockor (C[2016] 3316 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.3.

## 7 §

Paragrafen genomför delvis artikel 54.1 och 54.3 samt artiklarna 54.2 första stycket och 48.11 i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om krav på börsernas marknadsövervakning.

Ändringen i *första stycket* genomför kravet i artikel 54.1 i MiFID II att en börse ska kunna upptäcka systemavbrott. Börserna ska även avsätta nödvändiga resurser för övervakningen av att de som deltar i handeln på en reglerad marknad följer de regler som gäller för handeln. I direktivet anges medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad. I svensk rätt används enbart termen deltagare på en handelsplats, se författningskommentaren till 2 kap. 5 § första stycket 7 b.

Underrättelseskyldigheten i *andra stycket*, som genomför artikel 54.2 första stycket i MiFID II, omfattar även beteenden som kan tyda på överträdelser av marknadsmissbruksförordningen. Det finns också i artikel 16.1 i den förordningen en skyldighet för en marknadsoperatör att underrätta den behöriga myndigheten om ageranden som kan utgöra insiderhandel, marknadsmanipulation eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation. Även om ordalydelsen inte är exakt densamma i marknadsmissbruksförordningen och i artikel 54 i MiFID II innebär inte underrättelseskyldigheten enligt förevarande paragraf – när det gäller insiderhandel eller marknadsmanipulation och försök därtill – något annat eller mer än vad som krävs enligt artikel 16.1 i förordningen. Underrättelseskyldigheten enligt paragrafen omfattar dock, till skillnad från marknadsmissbruksförordningen, även betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden och systemavbrott.

I den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 81 och 82) finns ytterligare regler om vad som utlöser ett informationskrav.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.8.

## 7 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 52.1 och 52.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om handelsstopp både när det gäller ett finansiellt instrument som är upptaget till handel och derivatinstrument hänförliga till det instrumentet. Avnotering av finansiella instrument från handel regleras i 15 kap. 11 §. Motsvarande bestämmelser avseende handelsstopp på handelsplattformar finns i 11 kap. 12 §. En börs har enligt gällande rätt möjlighet och ibland skyldighet att avbryta handeln med eller avnotera ett finansiellt instrument som är upptaget till handel på en reglerad marknad som börsen driver (se 15 kap. 11 § samt 22 kap. 1 §). Genom paragrafen införs bestämmelser även om att handeln ska avbrytas med derivatinstrument hänförliga till ett finansiellt instrument som handelsstoppas om det är nödvändigt för syftet med att avbryta handeln med det instrumentet.

Enligt *första stycket* får en börs avbryta handeln med ett finansiellt instrument om instrumentet inte längre uppfyller de krav som gäller på den reglerade marknaden. Börsen ska dock inte avbryta handeln om det allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Av *andra stycket* följer att en börs får avbryta handeln med ett finansiellt instrument även i andra fall än de som anges i första stycket. Situationen i första stycket är således inte den enda situationen när en börs får avbryta handeln med ett finansiellt instrument.

Enligt *tredje stycket* ska en börs även avbryta handeln med finansiella derivatinstrument relaterade till ett finansiellt instrument, om handeln med det instrumentet avbryts. Detta ska dock endast ske om det är nödvändigt med hänsyn till syftet med stoppet av handeln med det instrumentet. Det är således inte med automatik som handeln med ett derivatinstrument som är hänförligt till ett annat finansiellt instrument ska avbrytas om handeln med det instrumentet avbryts. Om handelsstoppet endast innebär att instrumentet byter s.k. lista (aktier delas ofta in i olika listor beroende på vilken reglerad marknad eller handelsplattform som de handlas på) eller handelsplats, ska detta inte betraktas som ett handelsstopp i den mening som avses i andra stycket.

I *fjärde stycket* finns krav på offentliggörande av beslut samt under rättelse till Finansinspektionen. Underrättelse till Finansinspektionen bör göras utan onödigt dröjsmål.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.6.

## 9 §

Paragrafen genomför delvis artikel 27.3 i MiFID II.

Nuvarande bestämmelser i paragrafen utmönstras med hänsyn till att kraven på att offentliggöra sådan information om finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad i stället regleras i

Prop. 2016/17:162 MiFIR (artiklarna 3, 4.1–4.3, 4.6, 6 och 7). I paragrafen införs krav på en börs att offentliggöra information om utförandet av transaktioner.

En börs ska enligt *första stycket* offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den eller de reglerade marknader som börsen driver. Motsvarande krav för en börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller enligt 11 kap. 1 a § och för systematiska internhandlare m.fl. enligt 8 kap. 33 §. För reglerade marknader och handelsplattformar ska information offentliggöras såväl i fråga om finansiella instrument som omfattas av handelsskyldighet enligt artiklarna 23 och 28 i MiFIR som andra instrument. Detaljerade regler om den information som ska offentliggöras m.m. finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller data som ska offentliggöras av handelsplatser om kvaliteten på utförandet av transaktioner (C[2016] 3333 final).

Enligt *andra stycket* ska informationen offentliggöras minst en gång per år och den ska tillhandahållas avgiftsfritt. I den ovan nämnda delegerade förordningen (artikel 11) ställs dock upp ytterligare krav i fråga om frekvensen för offentliggörandet.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

## 10 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om krav på offentliggörande av information.

Nuvarande bestämmelser i paragrafen utmönstras som en följd av att bestämmelserna om krav på offentliggörande av information om finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad utmönstras ur lagen med anledning av att kraven i stället anges i MiFIR (artiklarna 3, 4.1, 4.2, 4.3, 4.6, 6 och 7). En upplysning om att ytterligare bestämmelser om sådant offentliggörande och om tillstånd att skjuta upp ett offentliggörande finns i MiFIR införs därför.

Övervägandena finns i avsnitt 7.10.2.

## 12 §

Paragrafen genomför artikel 5.2 i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om verksamhet som en börs får driva vid sidan om driften av en eller flera reglerade marknader.

Ändringarna i *första stycket* är en följd av att bestämmelserna om krav på offentliggörande av information om finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad utmönstras ur lagen med anledning av att kraven i stället anges i MiFIR (artiklarna 3, 4.1, 4.2, 4.3, 4.6, 6 och 7).

Ändringen i *tredje stycket* innebär att samma bestämmelser om marknadsövervakning gäller för en börs som driver en handelsplattform som för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Ett tillägg görs för att förtydliga att det som anges om värdepappersinstitut även avser en börs som driver en handelsplattform. Hänvisningen till 11 kap.

innebär dock inte att en börs med stöd av 11 kap. 2 § har möjlighet att handla för egen räkning eller bedriva matchad principalhandel på så sätt som ett värdepappersinstitut kan göra enligt den bestämmelsen (se artikel 47.2 i MiFID II och avsnitt 7.4.3).

Eftersom sådana utsläppsrätter som avses i förordning (EU) nr 1031/2010 numera är finansiella instrument enligt 1 kap. 4 §, gäller det som anges om finansiella instrument i lagen för en börs som driver en auktionsplattform för handel med utsläppsrätter. I *ffjärde stycket* tas därför bestämmelsen om det som ska gälla för sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument bort.

Övervägandena finns i avsnitten 7.2.5 och 7.3.2.

## **12 a §**

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 59.2 i MiFID II.

Paragrafen innehåller en upplysning om möjligheten för en börs att utföra datarapporteringstjänster enligt 10 kap.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3.

## **17 §**

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Nuvarande punkterna 3–5 tas bort som en följdändring med anledning av ändringen i 9 § och upphävandet av 10 och 11 §§. Skyldigheten att offentliggöra information före och efter handel med finansiella instrument regleras numera i stället i MiFIR (artiklarna 3–13).

*Punkt 3* motsvarar nuvarande punkt 6.

Övervägandena finns i avsnitten 7.4.4 och 7.11.

## **14 kap.**

### **3 b §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 50.1 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på deltagare på en reglerad marknad att synkronisera klockor som används för att registrera händelser på marknaden.

Skyldigheten att synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid m.m. gäller för både börsen (se 13 kap. 6 a §) och dem som deltar i handeln på den reglerade marknaden. De händelser som avses är framför allt transaktioner som ska rapporteras enligt artikel 26 i MiFIR.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 7 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller noggrannhetsnivån för klockor (C[2016] 3316 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.3.

### 6 §

Paragrafen, som genomför artikel 51.5 sista meningen i MiFID II, innehåller bestämmelser om utgivares informationsplikt.

Ändringarna är endast följdändringar med anledning av de redaktionella ändringar som görs i 1 kap. 4 §.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

### 11 §

Paragrafen genomför delvis artikel 52.1 och 52.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om avnotering av finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

I det nya *andra stycket* införs en bestämmelse om att en börs även i andra fall får avnotera ett finansiellt instrument.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.6.

### 12 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om inregistrering av överlåtbara värdepapper.

I *första stycket* görs endast en följdändring med anledning av att definitionen av överlåtbart värdepapper byter placering i 1 kap. 4 §. Detta innebär inte någon ändring i sak.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

### 11 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 52.1 och 52.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om avnotering av finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

I *första stycket* införs en bestämmelse om att finansiella derivatinstrument ska avnoteras om de är relaterade till ett finansiellt instrument som avnoteras. En motsvarande bestämmelse införs för finansiella derivatinstrument som handlas på en handelsplattform (11 kap. 12 § andra stycket). Om avnoteringen av ett finansiellt instrument endast innebär att instrumentet byter s.k. lista (aktier delas ofta in i olika listor beroende på vilken reglerad marknad eller handelsplattform som de handlas på) inom en handelsplats eller byter handelsplats, dvs. avnoteras från en handelsplats och samtidigt tas upp till handel på en annan handelsplats, ska detta inte betraktas som en sådan avnotering som avses i förevarande stycke.

Det *andra stycket* innehåller bestämmelser om offentliggörande av beslut och överförs oförändrat från 11 §.



Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.6.

### 15 a kap.

I lagen införs ett nytt kapitel med bestämmelser om positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat. Dessa bestämmelser genomför artiklarna 57 och 58 i MiFID II. Reglerna om råvaruderivat i MiFID II har inte några motsvarigheter i gällande svensk rätt eller i MiFID I.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.

### 1 §

Paragrafen genomför artikel 57.1 första stycket, 57.2 och 57.11 och delvis artikel 57.4 och 57.9 i MiFID II.

Paragrafen reglerar fastställande av positionslimiter för råvaruderivat. Positionslimiter ska fastställas i föreskrifter som meddelas av regeringen, eller efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen. En positionslimit ska fastställas för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige.

Reglerna om positionslimiter ska tillämpas på råvarurelaterade derivatinstrument som handlas på en handelsplats, dvs. en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform. Råvaruderivat definieras i 1 kap. 4 § och handelsplats definieras i 1 kap. 4 b §.

Reglerna om positionslimiter ska dessutom tillämpas på råvarurelaterade derivatinstrument som ekonomiskt motsvarar sådana finansiella instrument som handlas på en handelsplats. Om ett OTC-kontrakt ska anses ekonomiskt motsvara ett råvaruderivat som handlas på en handelsplats får avgöras i varje enskilt fall utifrån de kriterier som anges i artikel 6 i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

I *andra stycket* anges att positionslimiterna ska vara transparenta och icke-diskriminerande samt syftet med positionslimiterna. Syftet med positionslimiterna är enligt artikel 57.1 första stycket i MiFID II dels att förhindra marknadsmissbruk, dels att främja ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor. Limiterna ska t.ex. förebygga positioner som snedvrider marknaden och säkerställa konvergens mellan derivatpriserna under leveransmånaden och spotpriserna för den underliggande råvaran, utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran, se artikel 57.1 första stycket b i MiFID II.

I nämnda delegerad förordning finns ytterligare detaljerade regler om de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa positionslimiter, hur förfarandet för personer som vill ansöka om

Prop. 2016/17:162 undantaget ska gå till och hur den behöriga myndigheten ska godkänna sådana ansökningar.

Enligt *tredje stycket* ska positionslimiterna fastställas enligt de beräkningsmetoder som fastställs av Esma. I artikel 4 i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) anges metoden för att beräkna juridiska enheters positioner inom en koncern (på engelska: ”method of calculating positions for legal entities within a group”). För svenskt vidkommande kan detta exempelvis bli aktuellt när det gäller kooperativ inom jordbrukssektorn.

Paragrafen har i allt väsentligt utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

## 2 §

Paragrafen genomför delvis artikel 57.4 i MiFID II.

Paragrafen reglerar översyn av beslutade positionslimiter vid bl.a. förändringar av underliggande tillgångar eller förändringar på marknaden. Vid betydande förändringar ska positionslimiterna ses över och nya positionslimiter fastställas enligt 1 §.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om de beräkningsmetoder som behöriga myndigheter ska tillämpa.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

## 3 §

Paragrafen genomför artikel 57.13 i MiFID II.

Paragrafen innebär en möjlighet att i vissa fall fastställa lägre positionslimiter än sådana limiter som fastställs enligt 1 §.

För att en lägre positionslimit ska få fastställas enligt *första stycket* krävs att den är objektivt motiverad och proportionell med beaktande av likviditeten på den specifika marknaden och ett ordnat funktionssätt på den marknaden. Positionslimiten ska offentliggöras på Finansinspektionens webbplats. En lägre positionslimit ska gälla under en inledningsperiod som inte ska överskrida sex månader från dagen för offentliggörandet på webbplatsen.

Enligt *andra stycket* får de lägre positionslimiterna förnyas med ytterligare perioder om sex månader i taget, om det fortfarande finns grund för restriktionerna. Om de lägre positionslimiterna inte förnyas efter denna sexmånadersperiod, ska de upphöra att gälla. Även beslut om att förlänga en lägre positionslimit ska offentliggöras på Finansinspektionens webbplats.

Om Finansinspektionen beslutar om lägre positionslimiter, ska inspektionen underrätta Esma. Underrättelsen ska innehålla en motivering för

de lägre positionslimiterna. Esma ska inom 24 timmar utfärda ett yttrande om huruvida Esma anser att de lägre positionslimiterna är nödvändiga för hantering av undantagsfallet. Yttrandet ska offentliggöras på Esmas webbplats (se artikel 57.13 andra stycket). Om Finansinspektionen inför limiter i strid med Esmas yttrande, ska inspektionen omedelbart offentliggöra en förklaring av skälen på sin webbplats (artikel 57.13 tredje stycket).

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

#### 4 §

Paragrafen genomför delvis artikel 57.6 i MiFID II.

Paragrafen innehåller regler om gemensamma positionslimiter.

Enligt *första stycket* gäller inte 1 § för råvaruderivat för vilka en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt en sådan gemensam positionslimit som avses i artikel 57.6 i MiFID II.

Av *andra stycket* följer att om samma råvaruderivat handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion och den största andelen av handeln sker på en handelsplats här i landet, ska en gemensam positionslimit fastställas enligt 1 § som ska tillämpas på all handel i det kontraktet.

*Svensk Energi* anser att uttrycket samma råvaruderivat inte bör sammanblandas med vilka produkter som avses i bestämmelserna i 1 § om nettning, beräkning av aggregerad gruppnivå och ekonomiskt motsvarande OTC-derivat. Vad som avses med samma råvaruderivat i detta sammanhang specificeras i artikel 5.1 i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

Enligt *tredje stycket* ska samråd ske, innan beslut om en gemensam positionslimit, med de behöriga myndigheterna för de handelsplatserna i de andra länderna inom EES. Även vid eventuella ändringar av en gemensam positionslimit ska samråd ske.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om vad som utgör betydande volymer samt beräkningsmetoder för att avgöra vilken handelsplats som har den största handelsvolymen i ett råvaruderivat.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

#### 5 §

Paragrafen innehåller krav på fysisk eller juridisk person att följa de positionslimiter som fastställts i enlighet med 1–4 §§ eller som behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt i enlighet med artikel 57.6 i MiFID II.

## 6 §

Paragrafen genomför artikel 57.1 andra stycket i MiFID II.

Paragrafen innebär en möjlighet att undanta vissa positioner som en icke-finansiell enhet har från positionslimiter.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns en icke-finansiell enhet definierad (artikel 2). En icke-finansiell enhet är en fysisk eller juridisk person som inte är ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett försäkringsföretag som auktoriserats i enlighet med rådets direktiv 73/239/EEG eller Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/83/EG, ett återförsäkringsföretag, ett fondföretag, och i tillämpliga fall dess förvaltningsbolag, ett tjänstepensionsinstitut, en alternativ investeringsfond som förvaltas av en AIF-förvaltare, en central motpart eller en värdepapperscentral.

Positioner som innehas av en icke-finansiell enhet får, efter tillstånd av Finansinspektionen undantas, om de innehas för att hantera risker i enhetens affärsverksamhet (jfr artikel 57.12 första stycket f i MiFID II). I termen enhet innefattas förutom företag även organisationer och fysiska personer. Det kan t.ex. vara fråga om ett företag inom tillverkningsindustrin som genom råvaruderivat säkerställer sina el- eller råvarukostnader. För att denna typ av positioner ska undantas krävs att det på ett objektivt mätbart sätt kan fastställas att positionerna innehas i risksäkrings-syfte. En icke-finansiell enhet måste således kunna visa att detta krav är uppfyllt för att en position ska undantas. I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns kriterier och metoder för att avgöra huruvida en position verkligen minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten, se artikel 57.12 första stycket a i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

## 7 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 57.8 och 57.9 i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om kontroller för positionshantering vid handel med råvaruderivat.

Av *första stycket* följer att ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering. Befogenheten att få del av information ska i första hand kunna göras gällande mot dem som deltar i handeln på en handelsplats. Den som driver handelsplatsen kan i avtalet med deltagarna ålägga dem skyldigheter att tillhandahålla sådan information och vidta sådana åtgärder som anges i paragrafen. Övervakningsskyldigheten gäller dock även gentemot kunder till dem som deltar i handeln och avtalen med deltagarna måste därför utformas så att de i sin tur för skyldigheterna vidare till sina kunder.

I *punkt 1* ingår att värdepappersinstitutet eller börsen ska ha befogenhet att övervaka personers öppna kontraktspositioner.

När det gäller information om syftet med positionen enligt *punkt 2* är det i första hand fråga om huruvida positionen innehas i risksäkrings-syfte. Positioner som innehas i risksäkringssyfte kan enligt 6 § vara undantagna från positionslimiter.

*Punkt 3* innebär att värdepappersinstitutet eller börsen ska få tillgång till information och dokumentation om alla överenskomna arrangemang och alla tillgångar och skulder på den underliggande marknaden.

Enligt *punkt 4* ska värdepappersinstitutet eller börsen i första hand kräva att en person tillfälligt eller permanent minskar eller avslutar en position.

Enligt *punkt 5* ska värdepappersinstitutet eller börsen kunna kräva att en person återställer likviditet till marknaden för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position. Utgångspunkten är att det är den som har en dominerande position som ska återställa likviditeten. Detta kan vara ett alternativ till att avsluta positionen.

I *andra stycket* finns ett krav på att kontroller för positionshantering transparenta och icke-diskriminerande. Kontrollerna för positionshantering ska vara begripliga och tillgängliga. Det ska framgå av beskrivningen av dem hur de ska tillämpas med beaktande av deltagarnas art och sammansättning och hur de använder de aktuella derivatkontrakten.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om metoderna för att aggregera och nettoberäkna råvaruderivatpositioner OTC och på handelsplatser.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

## 8 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 57.8 och 57.10 i MiFID II.

Enligt *första stycket* ska det värdepappersinstitut eller den börs som driver handelsplatsen ha arrangemang som gör det möjligt för dem att avsluta eller minska positioner. Om personen inte följer en sådan begäran som avses i 7 § första stycket 4, ska värdepappersinstitutet eller börsen med tvång kunna avsluta positionen. Detta kan exempelvis ske genom att avtalen som reglerar handeln på handelsplatsen ger värdepappersinstitutet eller börsen rätt att under vissa förutsättningar i innehavarens namn avsluta positionen.

Av *andra stycket* följer att värdepappersinstitutet eller börsen ska lämna uppgifter till Finansinspektionen om de kontroller för positionshantering som de har tillämpat.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

## 9 §

Paragrafen genomför delvis artikel 57.10 i MiFID II.

Prop. 2016/17:162 Paragrafen innehåller krav på Finansinspektionen att överlämna information till Esma.

Enligt bestämmelsen ska Finansinspektionen överlämna den information om kontroller för positionshantering som inspektionen har fått enligt 8 § samt detaljerade uppgifter om de positionslimiter som inspektionen har fastställt till Esma; Esma ska offentliggöra och förvalta en databas på sin webbplats med sammanfattningar av positionslimiter och kontroller för positionshantering.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.  
Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

## 10 §

Paragrafen genomför artikel 58.4 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innebär att den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter sker ska dela in dem som har positioner i sådana finansiella instrument i fem olika kategorier. Uppdelningen i olika kategorier behövs för att den som driver handelsplatsen ska kunna offentliggöra rapporter och tillhandahålla information enligt 12 och 13 §§.

*Punkt 1*, som motsvarar artikel 58.4 första stycket a, avser värdepappersbolag, utländska värdepappersföretag och kreditinstitut.

I *punkt 2*, som motsvarar led b i artikeln, anges värdepappersfonder, utländska fondföretag och AIF-förvaltare.

*Punkt 3*, som motsvarar led c i artikeln, avser andra finansiella institut och tjänstepensionsinstitut. Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning.

I *punkt 4*, som motsvarar led d i artikeln, anges kommersiella företag. Med det avses t.ex. industriföretag och andra företag som inte har tillstånd för att driva sådan finansiell verksamhet som avses i punkterna 1–3 eller är sådana operatörer som avses i punkt 5.

*Punkt 5*, som motsvarar led e i artikeln, avser endast innehavare av positioner i utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

## 11 §

Paragrafen genomför artikel 58.1 första stycket a, 58.1 andra stycket och 58.4 andra och tredje styckena i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas att varje vecka offentliggöra uppgifter och skicka dem till Finansinspektionen. Bestämmelser om daglig rapportering finns i 10 §.

*Första stycket* genomför delvis artikel 58.1 första stycket a och artikel 58.4 andra stycket i MiFID II. I stycket anges vilka uppgifter som varje vecka ska offentliggöras i en rapport. I *punkt 1* anges att rapporten ska innehålla uppgifter om de totala positioner som innehas av person-

kategorierna enligt 10 §. I *punkt 2* anges antalet långa och korta positioner per kategori. Av *punkt 3* följer att procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori ska anges. I *punkt 4* anges antalet personer som innehar en position i varje kategori.

*Andra stycket* genomför artikel 58.4 tredje stycket i MiFID II. Positioner som innehas i syfte att minska riskerna i en enhets affärsverksamhet ska skiljas från andra positioner i rapporten. Sådana positioner kan enligt 3 § vara undantagna från positionslimiterna. Enligt 3 § får Finansinspektionen medge att en positionslimit inte ska tillämpas på positioner som en icke-finansiell enhet, eller någon annan för enhetens räkning, innehar och som på ett objektivt mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet.

*Tredje stycket* genomför delvis artikel 58.1 första stycket a och innebär att rapporten ska skickas både till Finansinspektionen och till Esma. Esma ska offentliggöra informationen i rapporterna.

I *fjärde stycket* genomförs artikel 58.1 andra stycket i MiFID II. Det innebär att kravet på rapportering endast gäller när både antalet personer och deras öppna positioner överskrider minimitröskelvärden som kommissionen har fastställt i artikel 83 i den delegerade förordningen till MiFID II. Av artikel 83.1 i den förordningen framgår att skyldigheten att rapportera uppstår när det både finns tjugo innehavare av öppna positioner i ett visst kontrakt på en viss handelsplats och det absoluta beloppet av bruttovolymen av långa eller korta totala öppna kontakt, uttryckt i antal poster av det aktuella råvaruderivatet, överskrider en nivå på fyra gånger den levererbara tillgången av samma råvaruderivat, uttryckt i antal poster.

Detaljerade regler om format för rapporter och åtgärder för att kräva att rapporterna skickas till Esma varje vecka framgår av kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final). Detaljerade regler om tröskelvärden finns i artikel 83 i den delegerade förordningen till MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

## 12 §

Paragrafen genomför artikel 58.1 första stycket b i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering till Finansinspektionen av ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken det handlas råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

Den som driver en sådan handelsplats ska, utöver den veckovisa rapportering som ska ske enligt 11 §, även lämna dagliga rapporter till Finansinspektionen. De dagliga rapporterna ska innehålla en uppdelad redovisning av positionerna som innehas av alla personer på handelsplatsen. Med personer på handelsplatsen avses de som deltar i handeln och deras kunder.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

Paragrafen genomför artikel 58.2 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering av värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

Av *första stycket* följer att redovisningen av värdepappersinstitutets egna och kundernas positioner ska lämnas till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndigheten i ett annat land inom EES om råvaruderivatet eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas på en handelsplats i Sverige.

I *andra stycket* regleras till vilken behörig myndighet som ett svenskt värdepappersinstitut som handlar utanför en handelsplats med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES ska rapportera till.

Bestämmelsen omfattar institutets egna, dess kunder samt alla ytterligare led fram till dess slutkunden nåtts.

Ytterligare bestämmelser om format för rapporter och åtgärder för att kräva att rapporterna skickas till Esma varje vecka framgår av kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

## 14 §

Paragrafen genomför artikel 58.3 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering som den som deltar i handeln på en handelsplats där handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter ska göra.

Rapporteringen ska ske till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen. Syftet med rapporteringen är att göra det möjligt för Finansinspektionen att övervaka att de positionslimiter som inspektionen har fastställt följs. Bestämmelsen omfattar institutets egna, dess kunder samt alla ytterligare led fram till dess slutkunden nåtts.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

## 22 kap.

### 1 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 18.9, 32.2, 52.2 och 69.2 första stycket m i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om Finansinspektionens beslut om avbrytande av handel med ett finansiellt instrument (handelsstopp). Paragrafen behandlar däremot inte möjligheten att avföra ett finansiellt instrument från handel (jfr avsnitt 13.3.13).

Genom ändringen i *första stycket* omfattar paragrafen inte bara handeln på en reglerad marknad utan även handeln på en handelsplattform, dvs. en MTF-plattform eller en OTF-plattform. Utgångspunkten är att det även i fortsättningen normalt är den som driver en handelsplats – en börs som driver en reglerad marknad eller en handelsplattform eller ett värde-



pappersinstitut som driver en handelsplattform – som först beslutar om handelsstopp när det gäller ett finansiellt instrument som handlas på handelsplatsen. Om handelsstoppen beror på misstänkt marknadsmissbruk (*punkt 1*), ett uppköpserbudande (*punkt 2*) eller på att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller instrumentet (*punkt 3*) får Finansinspektionen besluta att handelsstoppen ska bestå. Det motsvarar delvis det som gäller enligt nuvarande 2 § första stycket första meningen. Beträffande punkt 2 kan noteras att bestämmelser om uppköpserbudanden finns i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden. Punkt 3, som rör fall då investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information, omfattar t.ex. undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid med artiklarna 7 och 17 i marknadsmissbruksförordningen, se artiklarna 32.2 andra stycket och 52.2 andra stycket i MiFID II. Om Finansinspektionen beslutar att handelsstoppen ska bestå, läggs det beslutet till grund för handelsstopp på andra handelsplatser där samma finansiella instrument handlas eller finansiella instrument som är relaterade till det instrumentet.

I paragrafen införs ett nytt *andra stycke*. Det innebär att Finansinspektionen, även utan ett föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, får besluta om ett handelsstopp på de grunder som anges i första stycket 1–3. Det motsvarar delvis den möjlighet som Finansinspektionen har i dag att enligt nuvarande 2 § första stycket andra meningen besluta om handelsstopp på en reglerad marknad.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

## 2 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2, 52.2 och 69.2 första stycket m i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om beslut om handelsstopp och återupptagande av handeln efter handelsstopp.

Ändringarna innebär bl.a. att det nuvarande första stycket tas bort. Bestämmelser om Finansinspektionens möjligheter att besluta om handelsstopp på en reglerad marknad eller en handelsplattform finns i stället i 1 §.

*Första stycket* genomför delvis artiklarna 32.2 och 52.2 i MiFID II, som behandlar den behöriga myndighetens beslut om handelsstopp för handel genom systematiska internhandlare. Därutöver omfattas såsom i dag ”annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel”. Med sådan handel avses t.ex. handel med stöd av tillståndet ”mottagande och vidarebefordran av order” (jfr prop. 2006/07:115 s. 626). Handeln på handelsplattformar regleras numera i 1 §. En definition av systematisk internhandlare införs i 1 kap. 4 b §, vilket gör att termen systematisk internhandlare används i förevarande paragraf. Detta innebär inte någon ändring i sak.

I *andra stycket* görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i första stycket och 1 §.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

Paragrafen innehåller bestämmelser om att Finansinspektionen i vissa fall, om Riksgäldskontoret eller en utländsk resolutionsmyndighet begär det, ska pröva om förutsättningarna för handelsstopp är uppfyllda.

I paragrafen görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i 1 och 2 §§. Detta innebär inte någon ändring i sak.

## 5 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2 och 52.2 i MiFID II.

I *första stycket* görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i 1 och 2 §§.

I paragrafen införs ett nytt *tredje stycke*. Det innebär att handelsstopp inte får ske om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt (artiklarna 32.2 andra stycket och 52.2 andra stycket i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

## 6 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2 och 52.2 i MiFID II.

I *första stycket* görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i 1 och 2 §§.

I paragrafen införs ett nytt *andra stycke*. Det innebär att handelsstopp inte får ske om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt (artiklarna 32.2 andra stycket och 52.2 andra stycket i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

## 8 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2 och 52.2 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på Finansinspektionen att offentliggöra beslut om handelsstopp samt underrätta de behöriga myndigheterna i övriga länder inom EES och Esmå.

I *första stycket* görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i 1 och 2 §§.

Det nya *andra stycket* genomför artiklarna 32.2 femte och sjätte styckena och 52.2 tredje och sjätte styckena i MiFID II när det gäller kravet att de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Esmå ska underrättas även om Finansinspektionens beslut att inte stoppa handeln enligt 3 § samt om att ett beslut om handelsstopp enligt 1 eller 2 § har upphört att gälla. Om Finansinspektionen beslutat att inte stoppa handeln ska skålen för beslutet framgå av underrättelsen.

*Lagrådet* påpekar att Finansinspektionen inte, som det anges i lagrådsremissens lagförslag, fattar beslut om att återuppta handeln och att bestämmelsen därför bör justeras. Regeringen instämmer med Lagrådet att bestämmelsen bör justeras. Regeringen anser emellertid att det bör göras så att underrättelseskyldigheten knyts till att beslut om handelsstopp har upphört att gälla på motsvarande sätt som i direktivet i stället för till att

beslut om att återuppta handeln har meddelats (artiklarna 32.2 sjätte stycket och 52.2 sjätte stycket). Prop. 2016/17:162

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

## 23 kap.

### 1 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 21.2, 22, 41.2 och 67.1 samt artiklarna 35.8 andra stycket, 44.2, 44.3 och 59.4 i MiFID II.

Paragrafen reglerar omfattningen av Finansinspektionens tillsyn.

Ändringarna i *första* och *andra styckena* innebär att även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster står under Finansinspektionens tillsyn.

Övervägandena finns i avsnitten 13.2 och 13.4.4.

### 2 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 17.2 andra stycket, 17.5 fjärde stycket, 18.10, 20.7, 22 och 54.3 samt artiklarna 31.3, 53.7 och 85 i MiFID II.

Paragrafen reglerar vilka som ska lämna upplysningar till Finansinspektionen om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Ändringen i *första stycket* är en konsekvens av att även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster står under Finansinspektionens tillsyn. Bestämmelsen innebär att de företag som räknas upp ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

När det gäller de värdepappersinstitut, utländska värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform samt marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform uppfyller bestämmelsen kravet i artikel 18.10 i MiFID II på att den behöriga myndigheten ska tillhandahålla information om sådan verksamhet.

Övervägandena finns i avsnitten 7.4.7, 7.4.8, 7.5.1, 7.5.6, 7.6.2, 7.6.4, 7.9.2, 7.14.1, 13.1, 13.2 och 13.4.4.

### 3 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 17.2 andra stycket, 17.5 fjärde stycket, 18.10, 20.7 och 22 samt artikel 69.2 första stycket a, b, d, g och j i MiFID II.

Ändringen i *första stycket* innebär endast att Finansinspektionens tillsynsbefogenheter enligt paragrafen även avser övervakningen av bestämmelserna i MiFIR. Genomförandeförordningen till MiFID I upphör att gälla när MiFID I upphör att gälla och hänvisningen till den förordningen tas därför bort.

Övervägandena finns i avsnitten 7.5.1 och 13.1.

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 69.2 första stycket o och p i MiFID II. De reglerna har inte någon motsvarighet i MiFID I.

Paragrafen innebär nya tillsynsbefogenheter för Finansinspektionen som i första hand är kopplade till bestämmelserna om positionslimiter i 15 a kap. En grundläggande förutsättning för inspektionens befogenheter är att de ska vara nödvändiga för att uppfylla kraven i denna lag eller MiFIR samt föreskrifter meddelade med stöd av lagen.

Enligt *punkt 1* får Finansinspektionen förelägga ett företag eller någon annan att vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument. Denna befogenhet är således inte begränsad till råvaruderivat, även om det i första hand är på detta område den kan komma att tillämpas.

Finansinspektionen får, enligt *punkt 2*, förelägga ett företag eller någon annan att inte ingå råvaruderivatkontrakt. Detta innebär att Finansinspektionen kan begränsa möjligheten för en fysisk eller juridisk person att ingå råvaruderivatkontrakt t.ex. genom att införa gränser för storleken på en position som en person får inneha i enlighet med 15 a kap.

Finansinspektionen ska fastställa gränser – i form av kvantitativa trösklar – för hur stora positioner i råvaruderivat som en enskild person eller ett enskilt företag kan ha under en viss tidsperiod (15 a kap. 1 §). Syftet är att förhindra marknadsmissbruk och att främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden. Finansinspektionen får med stöd av paragrafen tvinga fram att en position i t.ex. råvaruderivat minskas eller avslutas och även förbjuda någon att ingå sådana kontrakt. Det kan noteras att Finansinspektionens befogenheter enligt paragrafen gäller även beträffande icke-finansiella företag (jfr dock möjligheten till undantag för sådana företag som innehar positioner i råvaruderivat i syfte att minska riskerna i sin affärsverksamhet, se avsnitt 7.14.1).

Övervägandena finns i avsnitten 13.3.14 och 13.3.15.

### **3 b §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 69.2 första stycket t i MiFID II.

Paragrafen innebär nya tillsynsbefogenheter för Finansinspektionen som är kopplade till kraven om produktstyrning i 8 kap. 13 och 14 §§.

*Första stycket* innebär att Finansinspektionen får stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om ett värdepappersinstitut har underlåtit att utveckla eller tillämpa en effektiv process för produktgodkännande eller om institutet på annat sätt har underlåtit att fullgöra sina skyldigheter att bl.a. regelbundet se över de finansiella instrumenten eller förse eventuella distributörer med information.

I *andra stycket* finns en upplysning om att Finansinspektionen med stöd av MiFIR (artikel 42) får förbjuda marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar även i vissa andra fall. Det kan t.ex. röra sig om fall då ett finansiellt instrument hotar finansmarknadens funktion (artikel 42.2 a i MiFIR).

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.18.

Paragrafen genomför artikel 69.2 första stycket c i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen genom en undersökning på plats kan inspektera alla aspekter av ett företags verksamhet som inspektionen har tillsyn över. Som regel torde det främst vara fråga om att ta del av handlingar och studera rutiner på plats. Bestämmelsen bör tolkas så att rätten att utföra platsundersökningar endast avser ett företags kontorslokaler och liknande och alltså inte inspektioner i privatbostäder (jfr prop. 2006/07:115 s. 630).

Av ändringen i *första stycket* följer att Finansinspektionens möjligheter att genomföra platsundersökningar utvidgas till att omfatta även svenska leverantörer av datarapporteringstjänster.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.3.

## 5 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 17.2 tredje stycket, 17.5 femte stycket, 18.10, 45.2 a fjärde stycket, 57.6, 79, 80.1 och 81.1–81.3 samt artiklarna 8 andra stycket, 31.2 andra och tredje styckena, 33.6, 44.6, 54.2 andra och tredje styckena, 57.5, 75.3 och 87 i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen i sin tillsynsverksamhet ska samarbeta och utbyta information med andra myndigheter och organ.

I paragrafen införs en hänvisning till MiFIR som innebär att Finansinspektionen i sin tillsynsverksamhet ska samarbeta och utbyta information även i den utsträckning som följer av den förordningen (artikel 79.1 i MiFID II).

Finansinspektionen ska som behörig myndighet enligt artikel 18.10 i MiFID II till Esma anmäla varje beslut om tillstånd för ett värdepappersinstitut eller en börs att driva en MTF-plattform eller OTF-plattform. I kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/824 om fastställande av tekniska standarder för genomförande med avseende på innehållet och formatet vad gäller beskrivningen av multilaterala handelsplattformars och organiserade handelsplattformars funktionssätt och anmälan till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten finns ytterligare regler om innehållet i och formatet för en sådan anmälan.

Det införs även hänvisningar till flera ytterligare myndigheter och organ som Finansinspektionen ska samarbeta och utbyta information med. Ändringen motsvarar den ändring som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I. Enligt MiFID II (artikel 79.5–79.7) ska den behöriga myndigheten samarbeta och utbyta information även med andra myndigheter och organ än de behöriga myndigheter som ansvarar för tillsyn över finansmarknaderna, t.ex. energitillsynsmyndigheter eller organ som har tillsyn över marknaden för utsläppsrätter eller fysiska jordbruksmarknader.

Hänvisningen till EU-direktivet i *punkt 6* är utformad på så sätt att den avser direktivet i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Hänvisningen i *punkt 7* till EU-förordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Prop. 2016/17:162 Detaljerade regler om samarbete och utbyte av information finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar (C[2016] 4415 final) (artiklarna 1–4).

Övervägandena finns i avsnitten 7.3.7, 7.5.1 och 13.4.2.

### 5 a §

Paragrafen genomför delvis artikel 57.6 första stycket samt artiklarna 82 och 86.1 andra stycket b, 86.2 fjärde stycket och 86.3 tredje stycket i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen i vissa angivna fall får hän-skjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Esma för tvistlösning.

I *första stycket* görs ett tillägg för sådana fall där behöriga myndigheter ska fastställa gemensamma positionslimiter (artikel 57.6 i MiFID II). Övriga ändringar är endast följdändringar med anledning av att num-reringen av artiklarna i MiFID II har ändrats i förhållande till numre-ringen i MiFID I.

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.2.

### 6 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 80.1 och 81.1–81.3 samt artiklarna 35.9 och 80.2 i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen, efter begäran från en be-hörig myndighet i ett annat land inom EES, ska lämna eller kontrollera information som behövs för att den utländska myndigheten ska kunna ut-öva sin tillsyn enligt MiFID II samt att den utländska myndigheten även får närvara vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen.

I *första stycket* görs endast språkliga ändringar.

I *andra stycket*, som är nytt, genomförs artikel 80.2 i MiFID II. Det innebär att i de fall en utländsk myndighet närvarar vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen, får även Esma närvara.

Detaljerade regler om samarbete och utbyte av information finns i kommissionens delegerade förordning (EU) C(2016) 4415 final av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete av-seende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar (artik-larna 1–4).

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.2.

### 7 §

Paragrafen genomför artikel 69.2 första stycket i i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen har rätt att förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett företag.

Ändringen i *första stycket* innebär att Finansinspektionen får förordna revisor för att delta i revisionen även av en leverantör av datarapporteringstjänster.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.9.

## 8 §

Paragrafen genomför delvis artikel 77 i MiFID II.

Paragrafen innebär en skyldighet för en revisor att till Finansinspektionen omedelbart rapportera om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag får kännedom om förhållanden som bl.a. innebär väsentliga regelöverträdelser eller kan påverka ett företags fortsatta drift negativt.

Ändringarna i *första stycket* innebär att skyldigheten att rapportera till Finansinspektionen utvidgas till att gälla även för revisorer i börser och leverantörer av datarapporteringstjänster. Ändringen motsvarar den ändring som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I (artikel 55). Till följd av att även börser och leverantörer av datarapporteringstjänster omfattas görs i *punkterna 1–3* även vissa språkliga justeringar, t.ex. ändras bolag till företag. I *punkt 3* görs en hänvisning till motsvarande bestämmelse i lagen om ekonomiska föreningar med anledning av att börser kan vara antingen aktiebolag eller ekonomiska föreningar.

I *andra stycket* görs motsvarande språkliga ändringar som i första stycket.

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.7.

## 9 §

Paragrafen genomför delvis artikel 77 i MiFID II.

Paragrafen innebär att den rapporteringsskyldighet som anges i 8 § även gäller för särskilda granskare.

Ändringarna innebär att skyldigheten att rapportera till Finansinspektionen enligt 8 § gäller även för särskilda granskare i börser och svenska leverantörer av datarapporteringstjänster. Vidare omfattas även sådana särskilda granskare som avses i lagen om ekonomiska föreningar (jfr författningskommentaren till 8 §).

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.7.

## 12 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om avgifter till Finansinspektionen.

Ändringen i *första stycket* innebär att även svenska leverantörer av datarapporteringstjänster ska betala årliga avgifter. Bestämmelser om årliga avgifter finns i förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet.

I *andra stycket* görs ett tillägg om att Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ärenden även enligt MiFIR. Bestämmelser om sådana avgifter finns i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen.

Övervägandena finns i avsnitt 13.7.

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

I *punkt 3* görs en följdändring och ändringarna i *punkterna 4* och *5* är endast språkliga.

I *punkt 6*, som är ny, införs ett bemyndigande med stöd av artikel 67.2 i MiFID II att meddela föreskrifter om att viss information och referensuppgifter som ska lämnas till Finansinspektionen i stället ska lämnas till Esma. Det gäller information och referensuppgifter enligt artiklarna 22.1 och 27.1 i MiFIR som ska lämnas av handelsplatser, APA-leverantörer, CTP-leverantörer och systematiska internhandlare.

Övervägandena finns i avsnitt 7.13.

#### **24 kap.**

##### **8 a §**

Paragrafen genomför artikel 70.3 a iii och delvis artikel 70.6 f–h i MiFID II.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens möjligheter att ingripa om någon förvärvar, ökar, avyttrar eller minskar ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar utan att först ansöka om tillstånd eller anmäla det till inspektionen.

Ändringen innebär att Finansinspektionens möjlighet att besluta om sanktionsavgift utvidgas till att, utöver ägare i ett värdepappersbolag, gälla även om ägare i en börs eller en svensk clearingorganisation inte fullgör sin skyldighet enligt 1 eller 4 §. För juridiska personer ska sanktionsavgiften bestämmas enligt 25 kap. 9 §. För fysiska personer ska sanktionsavgiften bestämmas enligt 25 kap. 9 a §.

Övervägandena finns i avsnitten 14.2, 14.3.5 och 14.5.2.

#### **25 kap.**

##### **1 §**

Paragrafen genomför delvis artikel 8 c, artikel 8 d och e, artikel 21.1, delvis artikel 21.2, delvis artikel 43 c–e och 44.5 c och e, artikel 44.5 d, delvis artikel 57.14, artiklarna 62 c och d och 69 första stycket k och delvis artikel 70.3–70.5 och 70.6 b, c och e i MiFID II.

Paragrafen reglerar när Finansinspektionen får vidta olika typer av ingripanden mot svenska företag.

Ändringen i *första stycket* innebär att Finansinspektionens möjligheter att ingripa omfattar även svenska leverantörer av datarapporterings-tjänster. Ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs kan även vara leverantör av datarapporterings-tjänster (jfr 10 kap. 1 § tredje stycket). Genom ändringen kan Finansinspektionen ingripa mot en leverantör av datarapporterings-tjänster som inte är ett sådant företag.

Övervägandena finns i avsnitten 14.2, 14.3.2, 14.3.4 och 14.5.2.



**1 a §**

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3, 70.4 a och 70.5 i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket. Nuvarande 1 a § betecknas i stället 1 d §.

I paragrafen anges de bestämmelser i lagen som, om de överträds av ett svenskt värdepappersinstitut, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och de sanktioner som kan komma i fråga framgår av nya 1 c §. Om ett svenskt värdepappersinstitut är ett värdepappersbolag gäller även nya 1 d §. Uppdelningen mellan paragrafer som gäller alla svenska värdepappersinstitut (nya 1 a–1 c §§) och en paragraf som gäller enbart värdepappersbolag (nya 1 d §) innebär en skillnad i förhållande till utredningens förslag. Denna uppdelning görs med anledning av att i den uppräkningskatalogen som finns i överträdelsekatalogen i MiFID II (artikel 70.3 a) finns bestämmelser som gäller endast för värdepappersbolag och inte även för kreditinstitut som driver värdepappersrörelse. Om ett svenskt värdepappersinstitut är ett kreditinstitut, finns bestämmelser om ingripanden mot ansvariga personer i institutet även i lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap. 1 a §).

I paragrafen definieras den personkrets som kan bli föremål för ingripande. Vidare finns en uppräkningskatalog av de överträdelser från ett svenskt värdepappersinstituts sida som kan föranleda ett ingripande mot någon som ingår i personkretsen. Uppräkningen omfattar de bestämmelser i lagen som gäller för svenska värdepappersinstitut och som genomför de regler som räknas upp i artikel 70.3 a, 70.4 a och 70.5 i MiFID II.

I många fall kompletteras de angivna bestämmelserna av föreskrifter som meddelas av Finansinspektionen eller av rättsakter som antas av kommissionen, särskilt den delegerade förordningen till MiFID II. Vid bedömningen av om ett svenskt värdepappersinstitut har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt en viss bestämmelse i lagen, bör kraven i lagen förstås så som de preciseras i Finansinspektionens föreskrifter eller i direkt tillämpliga EU-förordningar. Det innebär att en överträdelse av bestämmelser i sådana föreskrifter eller rättsakter också kan utgöra en överträdelse av de bestämmelser i lagen som de hänför sig till. Till skillnad från i utredningens förslag anges i *punkterna 3–5 och 10* uttryckliga hänvisningar till föreskrifter som meddelats med stöd av lagen i de fall det i dessa kan ställas upp mer preciserade krav än de som framgår av lagen.

Till skillnad från utredningens förslag innehåller överträdelsekatalogen inte hänvisningar till bestämmelser om förutsättningar för tillstånd och styrelse och revisor i 3 kap. 1 och 5 §§. Av 1 d § följer att överträdelser av vissa av dessa bestämmelser, liksom i dag, kan föranleda ingripande mot ansvariga personer i ett värdepappersbolag. För kreditinstitut finns möjligheter till ingripande mot fysiska personer i stället i lagen om bank- och finansieringsrörelse (se 15 kap. 1 a § första stycket 16).

*Punkt 1*, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xx och xxi samt 70.4 a i MiFID II, innehåller hänvisningar till bestämmelser i 5 kap. om svenska företags verksamhet utomlands som gäller för värdepappersbolag och i vissa delar även för svenska kreditinstitut när de driver värdepappersrörelse. I 1 d § första stycket 3 finns hänvisningar till

Prop. 2016/17:162 överträdelse av bestämmelser i 5 kap. som gäller enbart för värdepappersbolag.

*Punkt 2*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xv i MiFID II, omfattar bestämmelser i 6 kap. om anknutna ombud som gäller för svenska värdepappersinstitut.

*Punkt 3*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a ii, iv, v, viii, xi–xiii, xvi, xvii samt 70.3 b xi och xiii i MiFID II, omfattar bestämmelser i 8 kap. om rörelse regler som gäller för svenska värdepappersinstitut. Hänvisningarna avser i flera fall bestämmelser som preciseras i Finansinspektionens föreskrifter eller den delegerade förordningen till MiFID II. Enligt nuvarande 1 a § första stycket 4 ska Finansinspektionen ingripa om ett värdepappersbolag inte uppfyller kraven i 8 kap. 9 eller 11 § eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av nuvarande 42 § 4 och 6. De bestämmelserna gäller även för svenska kreditinstitut och tas därför in i förevarande paragraf. Hänvisningen till underrättelse skyldigheten enligt 8 kap. 32 § motsvaras i utredningens förslag av hänvisningar till artiklarna 15.1 och 18.4 i MiFIR, se författningskommentaren till den paragrafen.

*Punkt 4*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a iv, ix–xiv och xvi i MiFID II, omfattar flera av de uppföranderegler och kundskyddsregler som finns i 9 kap. Även när det gäller dessa bestämmelser är det i många fall så att de krav som ställs på ett svenskt värdepappersinstitut preciseras i Finansinspektionens föreskrifter eller den delegerade förordningen till MiFID II. Det gäller t.ex. de grundläggande kraven i 9 kap. 1 § (nuvarande 8 kap. 1 §). Till skillnad från utredningens förslag finns ingen hänvisning till bestämmelserna i 9 kap. 49 § om tillhandahållande av tjänster via ett annat företag. Bestämmelserna gäller ansvars fördelning mellan två företag och ett värdepappersinstitut kan inte åsidosätta dessa bestämmelser i sig. Om ett värdepappersinstitut åsidosätter skyldigheter för vilka ansvaret fördelas enligt 9 kap. 49 §, kan ingripande göras på grund av den överträdelsen (jfr artikel 70.3 a xii i MiFID II).

*Punkt 5*, som avser de överträdelse som anges i artikel 70.3 a xxxvii–xxxx i MiFID II, omfattar bestämmelser om datarapporteringstjänster i nya 10 kap. De bestämmelserna gäller när ett svenskt värdepappersinstitut får tillhandahålla datarapporteringstjänster med eller utan tillstånd (se 10 kap. 1 § första och tredje styckena).

*Punkt 6*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a vi, vii, xviii och xix i MiFID II, omfattar bestämmelser i 11 kap. som gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Även vissa bestämmelser i 13 kap. om börsers verksamhet gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplattform (se 11 kap. 1 a § första stycket). De bestämmelserna anges i *punkt 7*, som avser flera av de överträdelse som anges i artikel 70.3 a vi, xiii och xxviii–xxx samt 70.3 b xix i MiFID II. Hänvisningen till kraven i 13 kap. 1 j § motsvaras i utredningens förslag av en hänvisning till artikel 26.7 femte stycket i MiFIR, se författningskommentaren till den paragrafen.

*Punkt 8*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xxxv och xxxvi i MiFID II, omfattar bestämmelser om positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat och utsläppsrätter i nya 15 a kap.

*Punkt 9*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a vi och xviii samt 70.5 i MiFID II, omfattar skyldigheter som enligt 22 kap. gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplattform eller som är systematisk internhandlare när Finansinspektionen fattat beslut om handelsstopp.

*Punkt 10*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a ii, v–vii, xxxvii och 70.5 i MiFID II, avser bestämmelser om tillsyn i 23 kap. Det innebär att ingripande mot någon i personkretsen kan göras om ett svenskt värdepappersinstitut inte lämnar upplysningar enligt 23 kap. 2 § eller om institutet inte följer en begäran enligt 23 kap. 3 §, ett föreläggande enligt 23 kap. 3 a § eller ett beslut enligt 23 kap. 3 b §. Ingripande kan även göras om ett svenskt värdepappersinstitut inte tillåter Finansinspektionen att utföra en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

## **1 b §**

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3 b och 70.4 b. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket.

I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av ett svenskt värdepappersinstitut, ska kunna medföra ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och de sanktioner som kan komma i fråga framgår av 1 c §. Om ett svenskt värdepappersinstitut är ett värdepappersbolag gäller även nya 1 d §, se författningskommentaren till nya 1 a §.

Uppräkningen omfattar de bestämmelser i MiFIR som gäller för värdepappersinstitut och som anges i artikel 70.3 b och 70.4 b i MiFID II. De angivna bestämmelserna kompletteras i många fall av rättsakter som antas av kommissionen. Vid bedömningen av om ett svenskt värdepappersinstitut har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt en viss bestämmelse i MiFIR, bör kraven i förordningen förstås så som de preciseras i andra direkt tillämpliga EU-förordningar. Det innebär att en överträdelse av bestämmelser i sådana rättsakter också kan utgöra en överträdelse av de bestämmelser i MiFIR som de hänför sig till.

*Punkt 1*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 b i–xv och 70.4 b i MiFID II, omfattar bestämmelser i MiFIR som rör transparens. I ett stort antal av de angivna artiklarna ställs krav på offentliggörande, tillgängliggörande eller tillhandahållande av uppgifter som gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplats, som är systematisk internhandlare eller som har genomfört transaktioner för egen eller en kunds räkning (t.ex. artiklarna 3.1, 6.1, 8.1, 10.1, 12.1, 13.1, 14.1, 15.1, 18.1, 18.5, 20.1 och 21.1 i MiFIR). När det gäller artikel 15.1 i MiFIR så bör direktivets hänvisning till andra stycket tredje meningen rätteligen förstås som en hänvisning till tredje stycket (jfr artikel 70.3 b xi och 70.3 b xiii). I vissa artiklar finns krav på icke-diskriminerade tillträde till de arrangemang som ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats använder för offentliggörande av information (artiklarna 3.3, 6.2, 8.3 och 10.2 i MiFIR). Bland de uppräknade bestämmelserna finns även sådana som anger krav på arrangemang, system och förfaranden hos ett värdepappersinstitut som driver en

Prop. 2016/17:162 handelsplats (t.ex. artiklarna 4.3 och 8.4 i MiFIR). Bland de uppräknade bestämmelserna finns även bl.a. de som innebär krav på att ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats på förhand ska inhämta tillstånd från Finansinspektionen för arrangemang för uppskjutet offentliggörande av information (artiklarna 7.1 tredje stycket och 11.1 tredje stycket).

*Punkt 2*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xvi i MiFID II, tar sikte på åsidosättande av skyldigheten för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplattform att lagra information enligt artikel 22.2 i MiFIR. En begäran från Finansinspektionen om sådan information enligt artikel 22.1 i MiFIR omfattas av de allmänna bestämmelserna i 23 kap. 2 § om att ett värdepappersinstitut ska lämna upplysningar till Finansinspektionen. Om ett svenskt värdepappersinstitut inte fullgör den uppgiftsskyldigheten kan det således föranleda ingripande enligt nya 1 a § 10.

*Punkt 3*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xvii i MiFID II, gäller handelsskyldighet för aktier i vissa fall. I artikel 23.1 i MiFIR anges krav på när sådana transaktioner ska göras på en reglerad marknad, en MTF-plattform, via en systematisk internhandlare eller på en handelsplats i tredjeland som bedömts som likvärdig i enlighet med artikel 25.4 a i MiFID II. Sistnämnda handelsplatser benämns, i enlighet med artikel 25.4 a i MiFID II, marknader utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdiga med en reglerad marknad (jfr 9 kap. 25 § fjärde stycket). I förhållande till utredningens förslag förtydligas skyldigheten enligt artikel 23.2 i MiFIR för ett värdepappersinstitut som driver ett internt matchningssystem på multilateral basis att ha auktorisation för drift av en MTF-plattform.

*Punkterna 4 och 5*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xviii och xix i MiFID II, omfattar bestämmelser om registerföring och rapporteringsskyldighet. Det som avses är bl.a. kraven på ett svenskt värdepappersinstitut att föra register över alla order och transaktioner som det har utfört och hålla dessa uppgifter tillgängliga för Finansinspektionen enligt artikel 25.2 och rapportera uppgifter om transaktioner enligt artikel 26.5 i MiFIR. Enligt den engelska språkversionen av förordningen gäller dessa krav för "[t]he operator of a trading venue". Kraven gäller alltså för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats, även om det i den svenska språkversionen anges "marknadsplatsoperatör" i artikel 25.2 respektive "marknadsoperatör" i artikel 26.5.

*Punkt 6*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xx i MiFID II, omfattar skyldigheterna enligt artikel 27.1 i MiFIR att tillhandahålla, färdigställa och uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument. Med referensuppgifter avses det som i den engelska språkversionen av förordningen benämns "identifying reference data" eller "reference data" och i den svenska språkversionen "identifikationsuppgifter" eller "referensuppgifter".

*Punkt 7*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xxi i MiFID II, avser handelsskyldighet för derivatkontrakt. Artikel 28 innebär att en transaktion med ett finansiellt instrument i vissa fall måste utföras på en handelsplats eller en motsvarande handelsplats i tredjeland. För att beskriva det om i MiFIR uttrycks som "en motsvarande handelsplats i tredjeland" används uttrycket "en marknadsplats utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en

handelsplats” (jfr definitionen av handelsplats i 1 kap. 4 b § och artikel 28.1 d och 28.4 i MiFIR). Om ett värdepappersinstitut har underlåtit att genomföra en transaktion på det sätt som krävs enligt artikel 28 i MiFIR utgör det en överträdelse enligt förevarande punkt.

*Punkt 8*, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 b xxii och xxiii i MiFID II, omfattar krav på effektiva system, förfaranden och arrangemang för clearade derivat och på indirekta clearingarrangemang.

*Punkt 9*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xxiv i MiFID II, omfattar krav på offentliggörande av information och registerföring för ett värdepappersinstitut som tillhandahåller portföljkompression.

*Punkt 10*, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 b xxvi i MiFID II, omfattar krav som rör tillträde för en central motpart till en handelsplats som drivs av värdepappersinstitutet.

*Punkt 11*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xxvii i MiFID II, omfattar krav på ett värdepappersinstitut som äger ett referensvärde att till centrala motparter och handelsplatser ge tillgång till uppgifter om referensvärdet och licens för det.

*Punkt 12*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xxviii i MiFID II, gäller underlåtenhet att följa ett beslut om produktgripande av Esma, Eba eller Finansinspektionen. Enligt artiklarna 40–42 i MiFIR kan Esma, Eba och Finansinspektionen besluta om förbud eller begränsning av marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa finansiella instrument eller strukturerade insättningar, finansiella instrument eller strukturerade insättningar med vissa särskilda egenskaper eller för en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

### 1 c §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2 och 70.6 d, g och h i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § tredje och fjärde styckena.

I paragrafen anges förutsättningarna för och de sanktioner som kan komma i fråga vid ett ingripande enligt 1 a eller 1 b §.

Av *första stycket* framgår förutsättningarna för att ett ingripande enligt 1 a eller 1 b § ska göras. Det krävs dels att värdepappersinstitutets överträdelse är av allvarligt slag, dels att personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen. Förutsättningarna motsvarar de i nuvarande 1 a § tredje stycket (nya 1 d § tredje stycket) och de som gäller enligt bl.a. 15 kap. 1 a § tredje stycket lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2014/15:57 s. 68 och 72).

I *andra stycket* anges de ingripanden som kan bli aktuella vid en överträdelse. Ett ingripande genom ett beslut att en person permanent inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett värdepappersinstitut eller ersättare för någon av dem saknar motsvarighet i nuvarande bestämmelser i lagen. Ett sådant ingripande kan göras endast om det är fråga om upprepade allvarliga överträdelser. I övrigt motsvarar ingripandena det som gäller enligt 1 d § fjärde stycket (nuvarande 1 a § fjärde stycket) och bl.a. 15 kap. 1 a § fjärde stycket lagen om bank- och finansieringsrörelse (se samma prop.). Ingripandena får användas tillsammans eller var för

Prop. 2016/17:162 sig. Finansinspektionen får utifrån förutsättningarna i varje enskilt fall avgöra vilket eller vilka ingripanden som bör komma i fråga.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

#### 1 d §

Paragrafen, som motsvarar nuvarande 1 a §, genomför delvis artikel 70.2, 70.3, 70.4 a och 70.6 d, g och h i MiFID II.

I paragrafen anges de bestämmelser som, om de överträds av ett värdepappersbolag, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig, förutsättningarna för ett sådant ingripande och de sanktioner som kan komma i fråga. För dessa personer gäller paragrafen utöver det som anges i nya 1 a §.

I *första stycket* definieras den personkrets som kan bli föremål för ingripande. Där tas det även in en upplysning om att bestämmelserna om ingripande i paragrafen gäller utöver de bestämmelser om ingripande som finns i nya 1 a och 1 b §§. I likhet med i nuvarande 1 a § anges de överträdelser av ett värdepappersbolag som ska kunna föranleda ett ingripande mot någon som ingår i personkretsen. I förhållande till nuvarande 1 a § första stycket disponeras uppräknningen av överträdelser om. Det innebär att *punkterna 8, 9, 11, 10, 2, 5–7 och 12* motsvarar nuvarande punkterna 2, 3 och 14–20. Ändringen av dispositionen innebär inte någon ändring i sak. I nya punkt 7 justeras hänvisningen till följd av ändrad paragrafnumrering i 23 kap. I de nya punkterna 9 och 11 görs endast språkliga ändringar.

*Punkterna 1–3, 8 och 9* avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a i–iii, viii och xx och 70.4 a i MiFID II.

I *punkt 2* (nuvarande punkt 16) införs en hänvisning till kraven i 3 kap. 5 § första stycket. De angivna kraven avser bl.a. antalet styrelseledamöter i bolaget. Styrelsen utses av bolagsstämman. En styrelseledamot kan dock hållas ansvarig för en överträdelse av bestämmelsen om den inte gjort vad som ankommer på den för att ett tillräckligt antal styrelseledamöter ska kunna utses. I *punkt 3* tas in en hänvisning till 5 kap. 4 §. Överträdelserna enligt punkterna 2 och 3, liksom de enligt *punkterna 1, 8* (nuvarande 2) och *9* (nuvarande 3), avser bestämmelser som genomför regler i MiFID II som gäller endast för värdepappersbolag. I *punkt 4* utgår vissa av de hänvisningar som anges i nuvarande 1 a § eftersom överträdelser av de bestämmelserna i stället omfattas av nya 1 a §. I samma punkt justeras hänvisningarna till nuvarande 8 kap. 8 e och 42 §§, eftersom de paragraferna byter beteckning till 8 kap. 8 f och 35 §§.

*Andra och tredje styckena* motsvarar nuvarande 1 a § andra och tredje styckena. I andra stycket görs en justering till följd av den ändrade numreringen i första stycket.

*Fjärde stycket* motsvarar nuvarande 1 a § fjärde stycket. I bestämmelsen införs även en möjlighet att besluta om permanent förbud att utöva ledningsuppdrag. Förutsättningarna för att besluta om ett sådant förbud är desamma som i nya 1 c § andra stycket, se författningskommentaren till den paragrafen.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3 och 70.5 i MiFID II.

I paragrafen anges de bestämmelser i lagen som, om de överträds av en börs, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och den sanktion som kan komma i fråga framgår av 1 g §. Paragrafen är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket.

I *första stycket* definieras den personkrets som kan bli föremål för ingripande. I stycket finns också en uppräkningslista av de överträdelser från en börs sida som kan föranleda ett ingripande mot någon som ingår i personkretsen. Uppräkningen omfattar de bestämmelser i lagen som gäller för börser och som genomför de regler som räknas upp i MiFID II som gäller för börser och som omfattas av artikel 70.3 a och 70.5 i MiFID II.

I många fall kompletteras de angivna bestämmelserna av föreskrifter som meddelas av Finansinspektionen eller av rättsakter som antas av kommissionen, särskilt den delegerade förordningen till MiFID II. Vid bedömningen av om en börs har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt en viss bestämmelse i lagen, bör kraven i lagen förstås så som de preciseras i Finansinspektionens föreskrifter eller i direkt tillämpliga EU-förordningar. Det innebär att en överträdelse av bestämmelser i sådana föreskrifter eller rättsakter också kan utgöra en överträdelse av de bestämmelser i lagen som de hänför sig till. Till skillnad från i utredningens förslag anges i punkterna 2 och 3 b, d, e och j hänvisningar även till föreskrifter som meddelats med stöd av lagen i de fall det i dessa kan ställas upp mer preciserade krav än de som framgår av lagen.

*Punkt 1*, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xxiv i MiFID II, är utformad med förebild av nuvarande 1 a § första stycket 1.

*Punkt 2*, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xxv i MiFID II, omfattar krav på styrelseledamot, verkställande direktör och ersättare för någon av dem. Punkten är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket 16. Till skillnad från utredningens förslag finns ingen hänvisning till kraven i 12 kap. 2 § i sin helhet.

I *punkt 3* anges olika bestämmelser som kan föranleda ingripande mot någon i personkretsen om börsen överträder dem.

*Punkterna 3 a och 3 c*, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a vi, vii, xvii, xviii och xix i MiFID II, gäller när börsen har tillstånd att driva en handelsplattform. Av 13 kap. 12 § tredje stycket följer att 8 kap. 21 § och 11 kap. gäller för den verksamheten. För en börs motsvarar det som anges i punkt 3 c det som för ett svenskt värdepappersinstitut anges i nya 1 a § 6.

*Punkt 3 b*, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 a xxxvii–xxxx i MiFID II, omfattar bestämmelser i 10 kap. och gäller om börsen tillhandahåller datarapporteringstjänster. Punkten motsvarar nya 1 a § 5 som gäller för svenska värdepappersinstitut som tillhandahåller sådana tjänster.

*Punkt 3 d*, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xx, xxv, xxvii och xxxiii i MiFID II, omfattar bestämmelser om tillstånd att driva en reglerad marknad i 12 kap.

Prop. 2016/17:162 *Punkt 3 e*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xiii, xxii, xxiii, xxvii, xxviii–xxx och xxxii–xxxiv samt 70.3 b xix i MiFID II, omfattar bestämmelser om börsens verksamhet i 13 kap. Hänvisningen till 13 kap. 1 j § motsvaras i utredningens förslag av en hänvisning till artikel 26.7 femte stycket i MiFIR, se författningskommentaren till den paragrafen.

*Punkt 3 f–h*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xxii, xxxi, xxxiii, xxxv och xxxvi i MiFID II, omfattar bestämmelser om deltagare i handeln på en reglerad marknad i 14 kap., om upptagande av finansiella instrument till handel m.m. i 15 kap. och om positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat och utsläppsrätter i nya 15 a kap. Eftersom en börs inte kan handla med råvaruderivat eller utsläppsrätter finns, till skillnad från i utredningens förslag, inte någon hänvisning till bestämmelserna i 15 a kap. 13 och 14 §§.

*Punkt 3 i*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a vi, xviii och xxxii samt 70.5 i MiFID II, omfattar bestämmelser som gäller för börsen när Finansinspektionen fattat beslut om handelsstopp enligt 22 kap. Eftersom en börs inte kan vara systematisk internhandlare finns, till skillnad från i utredningens förslag, inte någon hänvisning till beslut enligt 22 kap. 2 § första stycket.

*Punkt 3 j*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a vi, vii, xviii, xxxiii och xxxvii samt 70.5 i MiFID II, omfattar bestämmelser om tillsyn i 23 kap. Det som gäller för en börs motsvaras i huvudsak det som gäller för ett svenskt värdepappersinstitut enligt nya 1 a § 10, se författningskommentaren till den bestämmelsen. I förhållande till börs kan det dock inte bli fråga om att rikta ett föreläggande enligt 23 kap. 3 a §.

*Punkterna 4 och 5*, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xxvi i MiFID II, omfattar de skyldigheter att göra anmälningar till Finansinspektionen som gäller enligt 24 kap. 5 § om en börs får kännedom om att aktier eller andelar i företaget har förvärvats eller avyttrats. Punkterna är utformade efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket 2 och 3.

*Andra stycket* motsvarar det som gäller för ingripande mot ansvariga fysiska personer i ett värdepappersbolag enligt nuvarande 1 a § andra stycket. De överväganden som gjordes vid införandet av den bestämmelsen gör sig gällande även när det gäller ingripanden mot personer i ledningsorganet för en börs (se prop. 2014/15:57 s. 40).

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

## **1 f §**

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artiklarna 70.2, 70.3 b och 70.4 b i MiFID II.

I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av en börs, ska kunna medföra ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och den sanktion som kan komma i fråga framgår av 1 g §.

De angivna bestämmelserna kompletteras i många fall av rättsakter som antas av kommissionen. Vid bedömningen av om en börs har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt en viss bestämmelse i MiFIR, bör kraven i förordningen förstås så som de preci-



seras i andra direkt tillämpliga EU-förordningar. Det innebär att en överträdelse av bestämmelser i sådana rättsakter också kan utgöra en överträdelse av de bestämmelser i MiFIR som de hänför sig till.

Uppräkningen av överträdelser av MiFIR, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 b i–ix, xvi, xviii, xix, xx, xxii–xxiv och xxvi–xxviii samt 70.4 b i MiFID II, omfattar de bestämmelser i MiFIR som gäller för börser och som anges i artikel 70.3 b och 70.4 i MiFID II. De angivna överträdelserna motsvarar dem som anges nya 1 b § för svenska värdepappersinstitut som driver en handelsplats, se författningskommentaren till den paragrafen. Överträdelsen enligt *punkt 6*, som gäller börsens skyldighet att se till att alla transaktioner med derivat som genomförs på den reglerade marknaden clearas av central motpart, saknar dock motsvarighet i 1 b §, eftersom det endast är en börs som får driva en reglerad marknad.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

### 1 g §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2 och 70.6 g och h i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § tredje och fjärde styckena.

I paragrafen anges förutsättningarna för och den sanktion som kan komma i fråga vid ett ingripande enligt 1 e eller 1 f §.

Av *första stycket* framgår förutsättningarna för att ett ingripande ska få göras. Det krävs dels att börsens överträdelse är av allvarligt slag, dels att personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen. Det motsvarar det som gäller för ingripande mot ansvariga fysiska personer i ett värdepappersbolag enligt nuvarande 1 a § tredje stycket.

Av *andra stycket* följer att ingripande görs genom beslut om sanktionsavgift.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

### 1 h §

Paragrafen, som är ny, motsvarar nuvarande 1 d §, som upphävs.

I paragrafen finns dels en erinran om att det i lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag finns särskilda ingripandemöjligheter, dels en erinran om att det i lagen om kapitalbuffertar finns särskilda bestämmelser om vad som gäller för det fall att ett värdepappersbolag inte uppfyller kapitalkraven enligt den lagen.

### 2 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 1 b § och genomför delvis artikel 72.2 i MiFID II. Nuvarande 2 § upphävs eftersom motsvarande bestämmelser finns även i andra stycket i förevarande paragraf.

Paragrafen reglerar vilka hänsyn som ska tas vid valet av sanktion. Vid bedömningen ska överträdelsens allvarlighet och varaktighet utgöra utgångspunkt för valet av sanktion.

Prop. 2016/17:162 I *andra stycket* införs en hänvisning till något annat organ, vilket motsvarar det som anges i nuvarande 2 §. Ett sådant organ kan vara en börs disciplinnämnd (se prop. 2006/07:115 s. 637).  
Övervägandena finns i avsnitt 14.3.7.

#### 4 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 8 första stycket c och 69.2 första stycket f och artikel 69.2 första stycket u och delvis artikel 70.3 a xxv i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen kan återkalla ett företags tillstånd eller besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det om en sådan person inte uppfyller kraven som ställs upp enligt lagen. Finansinspektionen får i ett sådant fall förordna en ersättare. Ett ingripande kan även göras om styrelsen som helhet inte uppfyller de krav som ställs upp enligt lagen.

Genom ändringen i *första stycket* kan även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster bli föremål för ingripande enligt paragrafen.

Ändringarna i *andra stycket* innebär att ingripande kan göras även om styrelsen i en svensk leverantör av datarapporterings tjänster eller i en börs som helhet inte uppfyller kraven i lagen.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitten 13.3.6, 14.3.3 och 14.3.4

#### 5 §

Paragrafen genomför artiklarna 8 a och b, 44.5 a och b och 62 a och b samt delvis artiklarna 43 a och b, 44.5 e och 70.6 c i MiFID II.

Paragrafen reglerar när tillstånd ska återkallas i vissa fall och när varning i stället får meddelas om det är tillräckligt.

Ändringen i *första stycket* innebär att bestämmelsen omfattar även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster.

I *andra stycket*, som är nytt, införs en möjlighet för Finansinspektionen att återkalla ett företags tillstånd på formell grund (t.ex. efter det att ett värdepappersbolag har förklarat sig avstå från sitt tillstånd att driva värdepappersrörelse) först efter det att inspektionen har prövat om det finns skäl att ingripa mot företaget på grund av att det har åsidosatt sina skyldigheter enligt regler som gäller för verksamheten. Om det finns skäl att ingripa mot företaget, får Finansinspektionen enligt bestämmelsen även meddela ett beslut om ingripande innan inspektionen återkallar företagets tillstånd på formell grund. Kravet i 7 § förvaltningslagen (1986:223) på skyndsamt handläggning förhindrar således inte att Finansinspektionen utreder och prövar överträdelse även om det finns formell grund för att återkalla ett företags tillstånd.

*Tredje–femte styckena* motsvarar nuvarande andra–fjärde styckena.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitten 7.4.2, 7.15.3, 14.3.2, 14.3.3 och 14.5.4.

**8 §**

Paragrafen genomför delvis artikel 70.6 f och h i MiFID II.

Paragrafen innebär att ett ingripande mot ett företag enligt 1 eller 5 § även kan föranleda beslut om sanktionsavgift i vissa fall.

Ändringarna innebär för det första att Finansinspektionen får besluta att en svensk leverantör av datarapporteringstjänster ska betala en sanktionsavgift om företaget har meddelats beslut om varning eller anmärkning. Ändringarna innebär också att Finansinspektionen får besluta om sanktionsavgift om tillståndet återkallas för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk leverantör av datarapporteringstjänster eller en svensk clearingorganisation på den grunden att företaget fått det genom falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt.

Nuvarande andra stycket överförs till 9 § fjärde stycket.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.2 och 14.3.3.

**9 §**

Paragrafen genomför delvis artikel 70.6 f och h i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om den högsta sanktionsavgift som Finansinspektionen får besluta för en juridisk person. I 9 a § finns motsvarande bestämmelser om sanktionsavgift för fysiska personer.

Genom ändringen i *första stycket* omfattar bestämmelsen även svenska leverantörer av datarapporteringstjänster.

*Punkt 1*, som är ny, innebär en möjlighet att bestämma den högsta sanktionsavgiften till högst ett belopp som per den 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro (artikel 70.6 f i MiFID II).

*Fjärde stycket* är nytt och motsvarar nuvarande 8 § andra stycket.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.3 och 14.3.8.

**10 §**

Paragrafen genomför delvis artikel 72.2 i MiFID II.

Paragrafen reglerar vilka hänsyn som ska tas när sanktionsavgiftens storlek fastställs.

Ändringen är endast en följdändring med anledning av att nuvarande 1 b och 1 c §§ betecknas 2 och 2 a §§, se författningskommentaren till nya 2 §.

**10 a §**

Paragrafen, som saknar motsvarighet i MiFID II, reglerar förfarandet för beslut om sanktioner genom sanktionsföreläggande.

Ändringarna i *första* och *andra styckena* innebär att frågor om ingripanden mot en fysisk person enligt de nya 1 c, 1 d, 1 g och 15 c §§ för överträdelser enligt någon av nya 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b §§, på samma sätt som ingripanden enligt nuvarande 1 a §, tas upp genom sanktionsföreläggande.

Övervägandena finns i avsnitt 14.5.2.

Paragrafen, som saknar motsvarighet i MiFID II, anger vad som gäller i fråga om domstolsprövning för det fall ett sanktionsföreläggande enligt 10 a § inte godkänns.

Ändringen innebär att en ansökan hos domstol om att sanktion ska beslutas för en överträdelse enligt någon av de nya 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b §, på samma sätt som för ingripanden enligt nuvarande 1 a §, ska ges in till den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av ett beslut av Finansinspektionen om ingripande mot företaget, dvs. Förvaltningsrätten i Stockholm.

Övervägandena finns i avsnitt 14.5.2.

#### **10 d §**

Paragrafen, som saknar motsvarighet i MiFID II, utgör en preskriptionsbestämmelse för sanktioner mot fysiska personer för en juridisk persons överträdelser.

Ändringarna innebär att bestämmelsen om preskription gäller för ingripanden för överträdelser enligt någon av nya 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b § på samma sätt som för ingripanden enligt nuvarande 1 a §.

Övervägandena finns i avsnitt 14.6.2.

#### **12 §**

Paragrafen genomför artikel 86.2 första–tredje styckena i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om hur Finansinspektionen ska ingripa och i övrigt agera om ett utländskt företag som hör hemma i ett annat land inom EES när det driver värdepappersrörelse från filial i Sverige överträder bestämmelser som gäller för verksamheten här i landet. När det gäller verksamheten vid sådana filialer har den behöriga myndigheten i värdlandet ansvaret för tillsynen över att företaget följer vissa bestämmelser som gäller i det landet (se artiklarna 16.11 och 35.8 i MiFID II). Vid överträdelser av dessa bestämmelser ska den behöriga myndigheten i värdlandet agera i enlighet med artikel 86.2 i MiFID II.

I *första stycket* anges att Finansinspektionen ska ingripa när ett sådant utländskt värdepappersföretag överträder vissa bestämmelser. Hänvisningen till genomförandeförordningen till MiFID I är inte längre relevant och tas därför bort. I många fall kompletteras de angivna bestämmelserna dock av föreskrifter som meddelas av Finansinspektionen eller av rättsakter som antas av kommissionen, se författningskommentaren till 1 a §. Ändringarna innebär att uppräkningslistan justeras för att omfatta överträdelser av de bestämmelser som i svensk rätt genomför de regler som anges i artiklarna 16.11 och 35.8 i MiFID II. Det införs därför hänvisningar till de nya bestämmelserna i 8 och 9 kap. om dokumentation, kompetenskrav, systematiska internhandlares underrättelse, information om orderutförande, ersättningssystem, information till kunder, urvalet av finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund, ersättning till och från tredjepart, lämplighetsförklaringar, information till kunder om var en order utförts, bedömningen av bästa möjliga resultat vid utförande av order för en icke-professionell kunds räkning, offentliggörande av information om utförandeplatser och kvalitet på order-

utförande samt om produkthantering (8 kap. 15, 17–20 32 och 33 §§ och 9 kap. 10–12, 15–17, 20–22, 28–30, 32 och 37 §§). En hänvisning finns även till bestämmelsen i 13 kap. 9 § om offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner på en handelsplattform, som (enligt nya 11 kap. 1 a § första stycket) ska tillämpas på ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Vidare ändras hänvisningar i uppräknningen till paragrafer i 8 kap. med anledning av att beteckningarna på de paragraferna ändras (nuvarande 8 kap. 1, 12, 22 a–33 §§ som betecknas 9 kap. 1, 16, 18, 19, 23–27, 31, 33–36 och 38 §§). Det tas också in hänvisningar till de nya 9 kap. 14 och 39 §§, vilket motsvarar de nuvarande hänvisningarna till 8 kap. 22 § och 9 kap. 1 §. De nuvarande hänvisningarna till 9 kap. 2–9 §§ och 10 kap. 2–4 §§ tas bort, eftersom de paragraferna upphävs med anledning av de bestämmelser som numera finns i MiFIR. Hänvisningen till 8 kap. 32 § motsvaras i utredningens förslag av hänvisningar till artiklarna 15.1 och 18.4 i MiFIR, se författningsskommentaren till den paragrafen.

I *andra stycket*, som är nytt, anges att ett föreläggande ska utfärdas också när det gäller överträdelse av vissa bestämmelser i MiFIR. Uppräkningen omfattar överträdelse av de bestämmelser som anges i artikel 35.8 i MiFID II. Till skillnad från utredningens förslag och i enlighet med vad som i övrigt gäller för ingripanden mot juridiska personer är uppräknningen inte begränsad till sådana överträdelse som anges i artikel 70 i MiFID II.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.6.

## 15 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 43 a–e, 57.14, 70.3–70.5, 70.6 b, c, e, f och h samt 72.2 i MiFID II.

Ändringarna i *första stycket* innebär att bestämmelserna om sanktionsavgift i 8 och 9 §§ samt 2, 2 a och 10 §§ om de omständigheter som ska beaktas vid ingripande, val av sanktion och bestämmande av sanktionsavgift ska tillämpas om ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och driver värdepappersrörelse från filial i Sverige åsidosätter sina skyldigheter enligt bestämmelser som gäller för verksamheten här i landet. *Andra mening*, som är ny, innebär att det som anges i 5 § om återkallelse av tillstånd och varning ska tillämpas också när det gäller ett tillstånd enligt 4 kap. 5 § att driva verksamhet från filial i Sverige.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.2 och 14.3.6.

## 15 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3 och 70.5 i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket.

I paragrafen anges de bestämmelser i lagen som, om de överträds av ett utländskt företag som hör hemma utanför EES som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som har ansvaret för ledningen

Prop. 2016/17:162 av filialen. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och den sanktion som kan komma i fråga framgår av 15 c §.

Enligt paragrafen kan den eller de personer som har ansvaret för ledningen av filialen bli föremål för ingripande. Av lagen (1992:160) om utländska filialer m.m. framgår att filialen ska stå under ledning av en verkställande direktör och att denna är ansvarig för filialens verksamhet. En eller flera vice verkställande direktörer får utses och det som anges i lagen om verkställande direktör gäller även för den eller dem (8 och 10 §§).

Uppräkningen av överträdelser av lagen omfattar de bestämmelser som genomför de regler i MiFID II som gäller för företaget enligt artikel 41.2 och som anges i artikel 70.3 a och 70.5 i direktivet.

*Punkt 1*, som inte har någon motsvarighet i överträdelsekatalogen i artikel 70.3 i MiFID II, är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket 1.

*Punkt 2*, som inte har någon motsvarighet i överträdelsekatalogen i artikel 70.3 i MiFID II, avser krav på den som har ansvaret för ledningen av filialen enligt 4 kap. 4 § 5. Nämnade krav hänvisar till bestämmelserna i 3 kap. 1 § 5 och 6, vilka preciseras i föreskrifter som har meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2.

*Punkt 3* avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a iv–vii, ix–xiv, xvi–xix och xxviii–xxx, 70.3 b xi, xiii och xix samt 70.5 och som gäller för företaget enligt artikel 41.2 i MiFID II. Uppräkningen omfattar bestämmelser i lagen som kan föranleda ett ingripande, se vidare författningss kommentaren till 1 a §.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

### **15 b §**

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3 b och 70.4 b. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket.

I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som har ansvaret för ledningen av filialen. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och den sanktion som kan komma i fråga framgår av 15 c §.

Uppräkningen av överträdelser av MiFIR avser bestämmelser som anges i artikel 70.3 b i–xix och 70.4 b i MiFID II och som gäller för företaget enligt artikel 41.2 i MiFID II, se vidare författningss kommentaren till 1 b §.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

### **15 c §**

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2 och 70.6 g och h i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § tredje och fjärde styckena.

I paragrafen anges förutsättningarna för och den sanktion som kan komma i fråga vid ett ingripande enligt 15 a eller 15 b §.

Av *första stycket* framgår förutsättningarna för att ett ingripande enligt 15 a eller 15 b § ska kunna göras. Det krävs dels att företagets överträdelse är av allvarligt slag, dels att personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen. Förutsättningarna för ingripande är desamma som enligt nuvarande 1 a § tredje stycket.

Av *andra stycket* följer att ett ingripande görs genom beslut om sanktionsavgift.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

## 16 §

Paragrafen genomför delvis artikel 86.3 första och andra styckena i MiFID II.

Paragrafen reglerar ingripande mot utländska företag som driver en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige.

I *första stycket*, som saknar motsvarighet i MiFID II, finns bestämmelser som gäller utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige. Ändringen innebär att bestämmelserna om sanktionsavgift i 8 och 9 §§ samt 2, 2 a och 10 §§ om de omständigheter som ska beaktas vid ingripande, val av sanktion och bestämmande av sanktionsavgift ska tillämpas om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt bestämmelser som gäller för verksamheten här i landet.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.6.

## 17 §

Paragrafen genomför delvis artikel 70.4 a och 70.6 b och f–h i MiFID II.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot fysiska och juridiska personer som driver verksamhet som omfattas av lagen utan att vara berättigade till det.

Ändringen i *första stycket* innebär att sanktionsavgift får beslutas mot den som utan att vara berättigad till det driver någon verksamhet som omfattas av lagen. Ändringen innebär också att sanktionsavgift får beslutas mot den som i handel med finansiella instrument använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad.

*Fjärde stycket* tas bort som en följdändring med anledning av ändringen i första stycket.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.5 och 14.5.2.

## 17 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artiklarna 57.14, 70.3 a xxxv och 70.6 b och f–h i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om ingripande mot fysiska och juridiska personer som överträder en beslutad positionslimit. Finansinspektionen ska ingripa genom föreläggande om rättelse eller beslut om sanktionsavgift mot den som överträder en sådan positionslimit. Paragrafen omfattar såväl en överträdelse av en positionslimit som har beslutats av Finansinspektionen enligt 15 a kap. som en överträdelse av

Prop. 2016/17:162 en positionslimit som har beslutats av en behörig myndighet i ett annat land inom EES med stöd av nationella bestämmelser som i det landet genomför artikel 57 i MiFID II (jfr 15 a kap. 2 § tredje stycket). Det kan i det senare fallet vara fråga om en positionslimit för ett råvaruderivat som handlas på flera handelsplatser inom EES där positionslimiten, på grund av att den största andelen av handeln sker i ett annat land inom EES (se artikel 57.6 i MiFID II), beslutats av den behöriga myndigheten i det landet.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.5 och 14.5.2.

### **28 a §**

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 69.2 första stycket e i MiFID II.

Paragrafen innebär en möjlighet för Finansinspektionen att mot en fysisk eller juridisk person ansöka om betalningssäkring för en sanktionsavgift. Paragrafen är utformad efter förebild av 3 kap. 8 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och 46 kap. 6 och 7 §§ skatteförfarandelagen (2011:1244).

Av *första stycket* följer att betalningssäkring kan avse den som är betalningsskyldig. Betalningsskyldig är den som är eller kan bli föremål för ett beslut om sanktionsavgift.

I *andra stycket* anges förutsättningarna för ett beslut om betalningssäkring. Båda förutsättningarna ska vara uppfyllda för att betalningssäkring ska komma i fråga. För att en ”påtaglig risk” enligt *punkt 1* ska föreligga krävs att risken för betalningsunderlåtelse ska kunna beläggas i det enskilda fallet. Omständigheter som kan knytas till den betalningsskyldige måste tala för att det finns en risk att denne drar sig undan skyldigheten (jfr prop. 2010/11:165 s. 908). Betalningsskyldigheten ska även, enligt *punkt 2*, avse ”betydande belopp”. Betalningsskyldigheten kan avse betydande belopp om det är fråga om ett allvarligt åsidosättande som föranleder en hög sanktionsavgift.

Enligt *tredje stycket* kan betalningssäkring beslutas även om sanktionsavgift inte har fastställts. Om det är sannolikt att sanktionsavgift kommer att fastställas, måste förvaltningsrätten även pröva till vilket belopp sanktionsavgiften sannolikt kommer att fastställas. Betalningssäkringen får inte avse ett större belopp än detta (jfr samma prop.).

I *fjärde stycket* erinras om att proportionalitetsprincipen gäller vid prövningen av en begäran om betalningssäkring (jfr 2 kap. 5 § skatteförfarandelagen).

Övervägandena finns i avsnitt 14.6.3.

### **28 b §**

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om hur ett ärende om betalningssäkring ska handläggas. Paragrafen är utformad efter förebild av 3 kap. 9 § lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

Av *första stycket* framgår att beslut om betalningssäkring fattas på ansökan av Finansinspektionen av den förvaltningsrätt som är behörig att



pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om sanktionsavgift, dvs. Förvaltningsrätten i Stockholm.

I *andra stycket* hänvisas till de bestämmelser i skatteförfarandelagen som ska tillämpas i fråga om en ansökan om betalningssäkring. Dessa bestämmelser rör förutsättningarna för domstolen att upphäva ett beslut om betalningssäkring, rätten för den enskilde att begära muntlig förhandling, underrättelse om ett beslut, när ett beslut om betalningssäkring för en betalningsskyldighet som inte är fastställd upphör att gälla och rätten för en enskild att få skadestånd från staten under vissa förutsättningar. Hänvisningarna innebär att bestämmelserna i skatteförfarandelagen om möjlighet att ta egendom i förvar före det att rätten har prövat en ansökan om betalningssäkring inte gäller för Finansinspektionen.

Övervägandena finns i avsnitt 14.6.3.

## 28 c §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om verkställighet av ett beslut om betalningssäkring för en sanktionsavgift. Paragrafen är utformad efter förebild av 3 kap. 10 § lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

I paragrafen anges de bestämmelser i skatteförfarandelagen som ska tillämpas vid verkställighet av ett beslut om betalningssäkring. Av dessa bestämmelser följer att Kronofogdemyndigheten är den som verkställer beslutet, att egendom som beslutet avser omedelbart ska lämnas tillbaka om beslutet upphävs, att Kronofogdemyndigheten får ta emot säkerhet för betalningen, när ställd säkerhet får tas i anspråk av Kronofogdemyndigheten och hur Kronofogdemyndighetens beslut ska överklagas.

I 69 kap. 15 § skatteförfarandelagen hänvisas till de regler i utsökningsbalken som tillämpas vid Kronofogdemyndighetens verkställighet av beslut om betalningssäkring. Av hänvisningen till 1 kap. utsökningsbalken framgår att mål om verkställighet av beslut om betalningssäkring ska handläggas som allmänt mål hos Kronofogdemyndigheten (1 kap. 6 § och prop. 2010/11:165 s. 1178).

Övervägandena finns i avsnitt 14.6.3.

## 26 kap.

### 1 §

Paragrafen genomför artikel 74.1 första meningen i MiFID II.

Paragrafen reglerar möjligheterna till överklagande.

Ändringen i *andra stycket* innebär att även beslut som Finansinspektionen fattar med stöd av MiFIR får överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Därigenom uppfylls kravet i artikel 74.1 första meningen i MiFID II att beslut som fattas i enlighet med förordningen ska få överklagas till domstol.

Övervägandena finns i avsnitt 15.2.

Paragrafen genomför artiklarna 7.3 och 74.1 andra meningen i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om s.k. dröjsmålstalan som prövas av allmän förvaltningsdomstol, dvs. förvaltningsrätt, som första instans med möjlighet till överprövning i kammarrätten.

Ändringen i *första stycket* innebär att det införs en möjlighet till dröjsmålstalan även när det gäller ansökan av ett företag som hör hemma utanför EES om tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige och ansökan av ett svenskt företag om tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster. Därigenom uppfylls kravet i artikel 74.1 andra meningen i MiFID II på rätt till domstolsprövning även när den behöriga myndigheten inte har fattat beslut i ett ärende om tillstånd inom sex månader från det att en fullständig ansökan gavs in.

Övervägandena finns i avsnitt 15.2.

#### 4 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om att den som är missnöjd med ett beslut om att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper och beslut om avnotering och avregistrering av ett finansiellt instrument under vissa förutsättningar får väcka talan mot börsen vid allmän domstol.

I paragrafen görs endast en följdändring med anledning av att definitionen av överlåtbart värdepapper byter placering i 1 kap. 4 §. Detta innebär inte någon ändring i sak.

#### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna genomför delvis artikel 93 och artikel 95 i MiFID II.

*Punkt 1* innebär att de lagändringar som föranleds av MiFID II och MiFIR och de rättsakter som kommissionen har antagit enligt dem träder i kraft den 3 januari 2018, vilket är den tidpunkt de ska börja tillämpas enligt artikel 93.1 andra stycket i MiFID II.

Av *punkt 2* följer att nuvarande bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet. Det innebär att nuvarande bestämmelser i 25 kap. ska tillämpas på överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet och att de nya bestämmelserna i det kapitlet ska tillämpas på överträdelser som äger rum därefter.

*Punkt 3*, som inte har någon motsvarighet i utredningens förslag, innehåller en bestämmelse som gör det möjligt för Finansinspektionen att ta ut avgifter före ikraftträdandet för ansökningar och underrättelser enligt de nya bestämmelserna, när dessa har kommit in till inspektionen före det att bestämmelserna trätt i kraft. Denna övergångsbestämmelse ska senare kompletteras med ändringar i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. Övergångsbestämmelsen är utformad efter förebild av bl.a. punkt 4 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen (2016:51) om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Av *punkt 4* följer, i enlighet med artikel 93.1 andra stycket i MiFID II, att kraven för en CTP-leverantör i 10 kap. 8 § inte behöver uppfyllas före

den 3 september 2019 när det gäller information som offentliggjorts enligt artiklarna 10 och 21 i MiFIR. Av punkten 1 följer dock att kraven i 10 kap. 8 § ska börja tillämpas vid ikraftträdandet när det gäller information som offentliggjorts enligt artiklarna 6 och 20 i MiFIR.

I *punkt 5* anges i enlighet med artikel 95 i MiFID II, att Finansinspektionen t.o.m. den 3 juli 2021 får meddela vissa undantag från EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Undantagen rör s.k. C6-energiderivatkontrakt. Med C6-energiderivatkontrakt avses optioner, terminer, swappar och andra derivatkontrakt som nämns i punkt 6 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II, avser kol eller olja, handlas på en OTF-plattform och måste avvecklas fysiskt (artikel 4.1.16 i MiFID II). Undantaget i *a)* gäller för icke-finansiella motparter vars positioner i OTC-derivat överstiger ett tröskelvärde för clearingkrav enligt den nämnda förordningen (artikel 10.1) och icke-finansiella motparter som får tillstånd att driva värdepappersrörelse fr.o.m. den 3 januari 2018 (de blir därför att betrakta som finansiella motparter enligt artikel 2.8 i förordningen och omfattas därmed av clearingkrav). Undantaget innebär att clearingkravet och riskhanteringsförfarandena i förordningen inte behöver tillämpas på C6-energiderivatkontrakt. Undantaget i *b)* innebär att C6-energiderivatkontrakt inte ska ingå vid beräkningen av om företagets positioner i OTC-derivatkontrakt överstiger ett tröskelvärde för clearingkrav enligt förordningen (artikel 10).

Övervägandena finns i avsnitt 18.

## 20.3 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

### 4 kap. 17 §

Paragrafen innehåller ett undantag från kravet på att ett moderföretag ska lägga samman sitt eget aktieinnehav med aktier som innehas av ett dotterföretag. Undantaget är tillämpligt när det är fråga om aktier som ett värdepappersinstitut förvaltar för enskilda kunder och förutsättningarna i paragrafen är uppfyllda. Det motiveras av att värdepappersinstitutens investeringar görs för någon annans (kundernas) räkning och att dessa är särskilt reglerade genom den lagstiftning som gäller för sådana företag (se prop. 2006/07:65 s. 175).

Ändringarna i *första stycket 1* innebär att hänvisningarna till 8 kap. 1 och 21–23 §§ lagen om värdepappersmarknaden ersätts av hänvisningar till motsvarande bestämmelser i 9 kap. samma lag (1, 9, 13, 14, 18, 19 och 23 §§). Det tas in hänvisningar även till nya bestämmelser i 9 kap. lagen om värdepappersmarknaden som har betydelse vid portföljförvaltning. Det gäller 10 § om ersättningssystem, de utökade informationskraven i 15 och 16 §§ samt 21 och 22 §§ om ersättningar till och från tredjepart.

I *andra stycket* ersätts hänvisningen till MiFID I av en hänvisning till MiFID II. Hänvisningen är utformad på så sätt att den avser direktivet i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Paragrafen innehåller bestämmelser om beräkningen av sanktionsavgifter för juridiska och fysiska personer för överträdelser enligt 3 a §.

Ändringen i paragrafen genomför delvis artikel 28 b.1 första stycket c i första strecksatsen i öppenhetsdirektivet (i dess lydelse enligt ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet).

Ändringarna i *andra stycket 1 a* och *2 a* är endast språkliga.

Ändringen i *andra stycket 1 b* innebär att om en juridisk person som har gjort sig skyldig till en överträdelse ingår i en koncern, ska den högsta sanktionsavgift som gäller enligt punkten bestämmas utifrån koncernredovisningen. Med ”motsvarande omsättning” avses det som utgör omsättning enligt de redovisningsregler som gäller för den juridiska personen. Posterna för beräkning av omsättningen på koncernnivå hämtas ur koncernredovisningen för det yttersta moderföretaget. Ur denna redovisning hämtas alltså de relevanta intäktsposter som motsvarar omsättningen enligt de redovisningsregler som gäller för det företag som ingripandet riktas mot. Utifrån tillämpliga redovisningsregler finns tre typer av omsättning: omsättning från verksamhet som redovisas enligt årsredovisningslagen (1995:1554, förkortad ÅRL), omsättning från verksamhet som redovisas enligt lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (förkortad ÅRKL) och omsättning från verksamhet som redovisas enligt lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag (förkortad ÅRFL).

De juridiska personer som inte omfattas av ÅRKL eller ÅRFL ska vanligtvis upprätta sin årsredovisning enligt ÅRL, jfr prop. 2015/16:10 s. 362 och prop. 2015/16:170 s. 158. Om den juridiska person som en sanktion ska riktas mot upprättar sin årsredovisning enligt ÅRL, är den omsättning som ska ligga till grund för sanktionsavgiften summan av nettoomsättningen och övriga rörelseintäkter. Om sanktionsavgiften ska beräknas på koncernnivå ska motsvarande årsomsättning, dvs. summan av nettoomsättningen och övriga rörelseintäkter, ligga till grund för beräkningen av sanktionsavgiften.

I kreditinstitutens och värdepappersbolagens redovisning (resultaträkning) används inte begreppet omsättning. Dessa företag redovisar i stället olika intäktsposter i sin resultaträkning. Av förarbetena till lagen om bank- och finansieringsrörelse framgår att med ett kreditinstituts årsomsättning avses de sammanlagda bruttointäkter som anges i punkterna 1, 2, 4, 5, 7 och 8 i bilaga 2 till ÅRKL, se prop. 2002/03:139 s. 552. Det inkluderar ränteintäkter (1), leasingintäkter (2), erhållna utdelningar (4), provisionsintäkter (5) samt övriga rörelseintäkter (8). Beträffande nettoresultat av finansiella transaktioner (7) ska dessa inkluderas, om de utgör ett positivt belopp. Årsomsättningen kan därmed aldrig uppgå till ett negativt belopp.

Av 7 kap. 2 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2008:25) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag framgår att en koncerns resultaträkning i stället ska upprättas enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (IAS-förordningen). IAS-förordningen har en annan systematik än ÅRKL. De aktuella posterna i en koncerns resultaträkning kan därför skilja sig från de poster som anges

i de nämnda punkterna i bilaga 2 till ÅRKL. Beräkningen på koncernnivå ska utgå från motsvarande omsättning som beräknas för den juridiska person som ett ingripande ska riktas mot. De poster som ska ingå på koncernnivå, när en sanktion ska riktas mot ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag, är alltså ränteintäkter, leasingintäkter, erhållna utdelningar, provisionsintäkter, övriga rörelseintäkter och dessutom nettoresultatet av finansiella transaktioner om det är positivt. I de fall kapitalandelsmetoden tillämpas bör resultatandelen ingå i årsomsättningen för en juridisk person och en koncern om resultatandelen är positiv.

I likhet med vad som gäller för kreditinstitut och värdepappersbolag ska alla försäkringsföretag upprätta sin koncernredovisning enligt IAS-förordningen. Detta följer av 7 kap. 2 § Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2015:12) om årsredovisning i försäkringsföretag. Det innebär att en koncerns resultaträkning som upprättas enligt IAS-förordningen har en annan systematik än den resultaträkning som ska upprättas för den juridiska personen enligt bilaga 2 till ÅRFL och bilaga 2 till Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i försäkringsföretag. De aktuella posterna som avser koncernens omsättning kan därför skilja sig från de poster som anges i bilaga 2 till ÅRFL.

De poster som ingår i omsättningen för försäkringsföretag, enligt bilaga 2 till ÅRFL beror på vilken typ av försäkringsverksamhet försäkringsföretaget bedriver. Omsättningen för skadeförsäkringsföretag utgörs av premieintäkterna (efter avgiven återförsäkring) dvs. premieinkomst (före avgiven återförsäkring) minus premier för avgiven återförsäkring och plus alternativt minus förändring i avsättning för ej intjänade premier och kvardröjande risker netto efter återförsäkrarens andel, se uppställningsformen för resultaträkningen i bilaga 2 till ÅRFL och den tekniska redovisningen av skadeförsäkringsföretag (bilaga 2 till ÅRFL avsnitt I. 1. a.–d.).

Beträffande förändringen i avsättning för ej intjänade premier och kvardröjande risker netto efter återförsäkrarens andel ska denna enbart inkluderas om nettot av posterna som ingår i premieintäkterna totalt sett utgör ett positivt belopp. Årsomsättningen kan därmed aldrig uppgå till ett negativt belopp.

Omsättningen för livförsäkringsföretag utgörs av premieinkomsten efter avgiven återförsäkring, se uppställningsformen för resultaträkningen i bilaga 2 till ÅRFL och den tekniska redovisningen av livförsäkringsföretag (bilaga 2 till ÅRFL avsnitt II. 1. a.–b.).

För livförsäkringsföretag med fondförsäkringsprodukter, kommer en del av de inbetalda premierna att redovisas i resultaträkningen och den större delen av de inbetalda premierna att redovisas i balansräkningen. Därför utgörs omsättningen i livförsäkringsföretag med fondförsäkringsprodukter av inbetalda premier.

Om den juridiska person som är föremål för ingripande är ett försäkringsföretag ska således på koncernnivå all omsättning från försäkringsverksamhet anses vara motsvarande omsättning. Eftersom beräkningen av den högsta sanktionsavgiften på koncernnivå utgår från vilken typ av omsättning som gäller för det företag som ett ingripande ska riktas mot, kan den högsta sanktionsavgift som får tas ut variera för olika typer av företag inom en koncern. En bank och ett försäkringsföretag med ett och

Prop. 2016/17:162 samma yttersta moderföretag kan därmed få olika tak för sina respektive sanktionsavgifter.

I *andra stycket 1 c* och *2 b* görs språkliga justeringar. I samma stycke tas *punkterna 1 d* och *2 c* bort. Ändringarna motsvarar de i 25 kap. 9 § lagen om värdepappersmarknaden, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.1.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 17.2.

#### **6 kap. 3 f §**

Paragrafen reglerar vilka hänsyn som ska tas när sanktionsavgiftens storlek fastställs.

Ändringarna motsvarar de i 25 kap. 10 § lagen om värdepappersmarknaden, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.1.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 17.2.

### **20.4 Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)**

Ändringarna innebär att hänvisningarna till definitionen av handelsplattform i 1 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden ersätts med en hänvisning till motsvarande definition i 1 kap. 4 b § samma lag. Den nya definitionen av handelsplattform i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden omfattar även en OTF-plattform. Hänvisningen till MTF-plattform innebär att förevarande paragraf inte ändras i sak.

### **20.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden**

#### **4, 7 och 16 §§**

Paragraferna innehåller bestämmelser som rör administratörer av avvecklingssystem.

I *4 § andra stycket 4* kompletteras hänvisningen till företag med tillstånd enligt nuvarande 2 kap. 1 § 8 lagen om värdepappersmarknaden att driva en handelsplattform med en hänvisning till företag med tillstånd att driva en OTF-plattform enligt 2 kap. 1 § 9 samma lag. Ändringen föranleds av att det införs en ny typ av investeringsverksamhet, drift av OTF-plattform. Den nuvarande investeringsverksamheten drift av handelsplattform motsvarar den nya investeringsverksamheten drift av MTF-plattform. Ändringen innebär att på motsvarande sätt som ett företag som har tillstånd att driva en MTF-plattform, får även ett företag som har tillstånd att driva en OTF-plattform vara administratör av ett avvecklingssystem (jfr prop. 2006/07:115 s. 665 och prop. 1999/2000 s. 50 f.).

## 20.6 Förslaget till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter

### 3 a §

Paragrafen innebär att för de företag och verksamheter som anges gäller inte de näringsrättsliga bestämmelserna i 4 och 5 §§.

Ändringarna i *punkterna 1 och 4* innebär att det som anges om näringsidkarens skyldigheter i 4 och 5 §§ inte heller ska tillämpas på den rådgivning om finansiella instrument som ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller en AIF-förvaltare kan lämna inom ramen för sin fondverksamhet. Det innebär att sådan rådgivning, liksom investeringsrådgivning som ett fondbolag eller en AIF-förvaltare lämnar med stöd av ett tillstånd för sidotjänster, i stället regleras i lagen om värdepappersfonder respektive lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Ändringen är en följd av att bestämmelserna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden i stället ska tillämpas på rådgivning i fondverksamheten, se författningskommentarerna till 2 kap. 17 g § lagen om värdepappersfonder och 8 kap. 1 a § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder i avsnitten 20.7 och 20.15.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

## 20.7 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

### 1 kap. 1 §

Paragrafen innehåller definitioner.

I *första stycket 5* och *12* utformas hänvisningarna på så sätt att de avser direktiven i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning. Hänvisningen i punkt 5 uppdateras även så att den anger direktivets senaste lydelse. I punkt 12 ersätts också den nuvarande hänvisningen till direktiv 83/349/EEG med en hänvisning till EU:s redovisningsdirektiv. Definitionen bygger på en motsvarande hänvisning i UCITS-direktivet (se prop. 2002/03:150 s. 203). Eftersom direktiv 83/349/EEG har upphävts och hänvisningar till det ska läsas som hänvisningar till redovisningsdirektivet uppdateras hänvisningen (se artikel 52 i redovisningsdirektivet). I redovisningsdirektivet används termen koncernredovisning i stället för uttrycket sammanställd redovisning, varför uttrycket grupp för sammanställd redovisning ersätts av termen koncern. Den ändrade terminologin innebär ingen ändring i sak. I *punkt 21* görs en följdändring.

### 1 kap. 10 §

I paragrafen anges bestämmelser som ska tillämpas för förvaltningsbolags och fondföretags verksamhet i Sverige.

Prop. 2016/17:162      Ändringen i *andra stycket* innebär att bestämmelserna i den nya 2 kap. 17 g § ska tillämpas på ett förvaltningsbolags verksamhet som drivs från filial i Sverige enligt 6 § första stycket 1.  
Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

## **2 kap. 17 g §**

Paragrafen, som är ny, gäller för sådan rådgivning om andelar i fonder som ett fondbolag utför inom ramen för sin fondverksamhet och som inte kräver tillstånd enligt 7 kap. 1 § första stycket 3. För investeringsrådgivning avseende andra finansiella instrument som kräver tillstånd för sidotjänst gäller 7 kap. 3 §.

Paragrafen gäller rådgivning både om andelar i värdepappersfonder eller utländska fondföretag som fondbolaget förvaltar och om andelar i sådana värdepappersfonder eller utländska fondföretag som fondbolaget på uppdrag av ett annat fondbolag eller ett utländskt förvaltningsbolag får förvalta, administrera, marknadsföra eller ge råd om (jfr prop. 2010/11:135 s. 262 f.).

Paragrafen gäller enbart för rådgivning till icke-professionella kunder. De bestämmelser om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden som ska tillämpas enligt paragrafen gäller intressekonflikter (8 kap. 12 §), kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning (8 kap. 15 §), indelning av kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund (9 kap. 3–6 §§), ersättningssystem (9 kap. 10 §), information till kund vid investeringsrådgivning (9 kap. 17 §), ersättningar till och från tredjepart (9 kap. 21 §), lämplighetsbedömning (9 kap. 23 §), rapportering till kund (9 kap. 27 §) och lämplighetsförklaring till kund (9 kap. 28 och 29 §§).

Nuvarande undantag för fondbolag i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (3 a § 1) utvidgas till att omfatta även sådan rådgivning som avses i förevarande paragraf, se avsnitten 2.12 och 20.6.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

## **7 kap. 3 §**

Paragrafen genomför artikel 6.4 i UCITS-direktivet.

I paragrafen anges vilka bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som ett fondbolag ska tillämpa om det utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument och när det lämnar investeringsråd eller utför andra sidotjänster enligt 1 §. I förevarande lag behålls till skillnad från enligt utredningens förslag, uttrycket diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument för att beteckna sådan portföljförvaltning som ett fondbolag kan få tillstånd för enligt 1 kap. 4 § andra meningen. För rådgivning om andelar i fonder som ett fondbolag utför inom ramen för sin fondverksamhet och som inte kräver tillstånd enligt 1 § första stycket 3, gäller 2 kap. 17 g §.

Ändringarna i paragrafen innebär följdändringar med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II (artiklarna 16, 24 och 25), dels genom att vissa bestämmelser i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden överförs till 9 kap. samma lag, dels genom att flera nya bestämmelser införs i den lagen som också de ska tillämpas av ett fondbolag när det



utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument och när det lämnar investeringsråd eller utför andra sidotjänster. Det innebär att samma regler gäller för ett fondbolag när det utför dessa tjänster som för ett värdepappersinstitut när det utför motsvarande tjänster.

När ett fondbolag har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument enligt 1 kap. 4 § ska det, liksom i dag, när det utför sådana tjänster och när det utför tjänster enligt 7 kap. 1 § första stycket – t.ex. att lämna investeringsråd avseende finansiella instrument – tillämpa vissa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. *Fondbolagens förening* uppmärksammar att några av hänvisningarna i utredningens förslag bör ses över. Eftersom nuvarande 8 kap. 1, 12, 14, 21 a, 22 a–23, 26, 27 och 34 §§ får nya beteckningar och det tas in nya paragrafer som motsvarar nuvarande 8 kap. 21, 22 och 35 §§ justeras hänvisningarna till dessa bestämmelser (till 8 kap. 16 och 22 §§ samt 9 kap. 1, 9, 13, 14, 18, 19, 23, 26, 27, 40 och 41 §§). Ändringarna i paragrafen innebär även att fondbolag ska tillämpa nya bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför artiklarna 16, 24 och 25 i MiFID II. Det innebär att de även ska tillämpa de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om intressekonflikter (8 kap. 12 §), produktstyrningskrav för distributörer (8 kap. 14 §), kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning (8 kap. 15 §), ersättningssystem (9 kap. 10 §), särskilda kundskyddsregler för distributörer av finansiella instrument (9 kap. 12 §), utökade informationskrav (9 kap. 15–17 §§), urvalet av finansiella instrument om investeringsrådgivning tillhandahålls på oberoende grund (9 kap. 20 §), ersättningar till och från tredjepart (9 kap. 21 och 22 §§), lämplighetsförklaring till kund (9 kap. 28 och 29 §§) och förbud mot säkerhetsöverlåtelser (9 kap. 43 §) (se författningskommentarerna till de bestämmelserna i avsnitt 20.2). Ändringarna i paragrafen innebär vidare att fondbolag ska tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om indelning av kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund (9 kap. 3–6 §§).

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

## 20.8 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

### 7 kap. 1 §

Paragrafen innehåller bestämmelser som reglerar vilken typ av verksamhet som ett kreditinstitut får driva.

Vad som är finansiell verksamhet exemplifieras i *andra stycket*.

*Punkt 16*, om investeringstjänster och investeringsverksamhet avseende vissa utsläppsrätter som inte är finansiella instrument, tas bort. Ändringen görs med anledning av att enligt punkt 11 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II är utsläppsrätter numera finansiella instrument. Direktivet genomförs i denna del genom att det i definitionen av finansiella instrument i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden ingår utsläppsrätter enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för

Prop. 2016/17:162 växthusgaser inom gemenskapen, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.2. Investerings tjänster och investeringsverksamhet avseende sådana utsläppsrätter omfattas därmed av värdepappersrörelse enligt punkt 13.

### **7 kap. 3 §**

Paragrafen innehåller bestämmelser om förvärv av egendom för att skydda en fordran.

Ändringarna innebär att hänvisningen till definitionen av handelsplattform i 1 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden ersätts av en hänvisning till motsvarande definition i 1 kap. 4 b § samma lag. Den nya definitionen av handelsplattform i lagen om värdepappersmarknaden omfattar även en OTF-plattform. Genom den nya hänvisningen omfattas därmed även köp på en sådan plattform. Bestämmelsen överensstämmer därmed med det som gäller för värdepappersbolag enligt 7 kap. 10 § lagen om värdepappersmarknaden.

### **15 kap. 8 §**

Paragrafen anger hur sanktionsavgifter för kreditinstitut enligt 7 § ska beräknas.

I *första stycket* förtydligas att vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek utgör det högsta av de beräknade beloppen det högsta belopp som får fastställas (jfr 25 kap. 9, 9 a, 19 och 19 a §§ lagen om värdepappersmarknaden och prop. 2015/16:26 s. 148 f. samt 12 kap. 8 och 8 a §§ lagen om värdepappersfonder och prop. 2015/16:170 s. 158 f.).

Ändringen i *punkt 1* genomför delvis artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet. Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.3.

I *punkt 2* görs en språklig justering. *Punkt 3* tas bort. Ändringarna motsvarar ändringarna i 25 kap. 9 § lagen om värdepappersmarknaden, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.1.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.8 och 17.2.

### **15 kap. 8 a §**

Paragrafen innehåller bestämmelser om den högsta sanktionsavgift som Finansinspektionen får besluta för en fysisk person.

I *första stycket* förtydligas att vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek utgör det högsta av de beräknade beloppen det högsta belopp som får fastställas (jfr 9, 19 och 19 a §§ och prop. 2015/16:26 s. 148 f. samt 12 kap. 8 och 8 a §§ lagen om värdepappersfonder och prop. 2015/16:170 s. 158 f.).

I *punkt 2* görs en språklig justering. *Punkt 3* tas bort. Ändringarna motsvarar de i 25 kap. 9 a § lagen om värdepappersmarknaden, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.1.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns i avsnitt 17.2.

**15 kap. 9 §**

Paragrafen reglerar vilka hänsyn som ska tas när sanktionsavgiftens storlek fastställs.

Ändringen motsvarar ändringen i 25 kap. 10 § lagen om värdepappersmarknaden, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.1.

Paragrafen har utformats i enlighet med *Lagrådets* förslag.

Övervägandena finns avsnitt 17.2.

## 20.9 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter

**7 kap. 8 §**

Paragrafen innehåller en skyldighet för tillsynsmyndigheten att anmäla misstänkta brott.

Paragrafen ändras med anledning av att straffbestämmelserna i 8 kap. som avser överträdelse av auktioneringsförordningen upphävs.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

**9 kap. 1 §**

Paragrafen reglerar hur beslut fattade med stöd av lagen om handel med utsläppsrätter överklagas.

Ändringen i *punkterna 12 och 13* görs som en följd av att artiklarna 37–42 i auktioneringsförordningen inte är tillämpliga efter den 3 januari 2018 när även utsläppsrätter i form av 2-dagars spotkontrakt kommer att klassificeras som finansiella instrument (se författningskommentaren till 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden i avsnitt 20.2).

Övervägandena finns i avsnitt 16.

## 20.10 Förslaget till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling

**5 kap. 4 §**

En försäkringsförmedlare får, efter tillstånd av Finansinspektionen, som sidoverksamhet ta emot och vidarebefordra order och tillhandahålla investeringsrådgivning avseende fondandelar (5 kap. 1 §). I sådan verksamhet gäller bestämmelserna i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden i tillämpliga delar (se prop. 2006/07:115 s. 677).

Ändringen i *fjärde stycket* innebär att nuvarande bestämmelser i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden gäller även i fortsättningen. Ändringen föranleds av att det görs omfattande ändringar i 8 och 9 kap. lagen om värdepappersmarknaden samtidigt som det, såsom beskrivs i avsnitt 10, för närvarande pågår ett annat lagstiftningsärende inom vilket det övervägs ändringar i den lagstiftning som gäller för försäkringsförmedling.

Övervägandena finns i avsnitten 6.6.9 och 10.

Prop. 2016/17:162 20.11 Förslaget till lag om ändring i  
marknadsföringslagen (2008:486)

**1 §**

I paragrafen finns bl.a. en lista över lagar som innehåller bestämmelser om marknadsföring. Ändringen innebär att listan kompletteras med en hänvisning till lagen om värdepappersmarknaden, enligt vilken marknadsföringslagens bestämmelser ska tillämpas (se författningskommentaren till 9 kap. 14 § lagen om värdepappersmarknaden i avsnitt 20.2). Listan kompletteras även med hänvisningar till lagen om värdepappersfonder (jfr 4 kap. 20 § tredje stycket i den lagen) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (jfr 10 kap. 3 § tredje stycket i den lagen).

20.12 Förslaget till lag om ändring i konkurrenslagen  
(2008:579)

**4 kap. 3 §**

Ändringarna innebär att hänvisningarna till definitionerna av reglerad marknad och handelsplattform i 1 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden ersätts med hänvisningar till motsvarande definitioner i 1 kap. 4 b § samma lag. Den nya definitionen av handelsplattform i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden omfattar även en OTF-plattform. Hänvisningen till MTF-plattform innebär att förevarande paragraf inte ändras i sak.

20.13 Förslaget till lag om ändring i offentlighets-  
och sekretesslagen (2009:400)

**30 kap. 4 b §**

Paragrafen reglerar sekretess i en statlig myndighets verksamhet för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för verksamhet på finansmarknadsområdet. Tystnadsplikt i annan än statlig myndighets verksamhet regleras i 1 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden och 1 kap. 10 § lagen om bank- och finansieringsrörelse. I dessa bestämmelser finns en hänvisning till offentlighets- och sekretesslagen när det gäller det allmännas verksamhet.

I paragrafen finns bl.a. bestämmelser om sekretess till skydd för uppgifter som kan avslöja den anmälda personens identitet i viss verksamhet hos Finansinspektionen. Genom ändringarna i *andra stycket* genomförs kraven i artikel 73.1 andra stycket c i MiFID II. Tillägget innebär att sekretess ska gälla i Finansinspektionens verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för vissa särskilt angivna tillsynsobjekt, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada

eller men. Sekretesskyddet gäller för den fysiska personen som utpekats i en anmälan eller utsaga. Genom begreppet värdepappersinstitut omfattar bestämmelsen även svenska kreditinstitut som har fått tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden att driva värdepappersrörelse (se definitionen av värdepappersinstitut i 1 kap. 4 b § och definitionen av värdepappersrörelse i 1 kap. 4 c § lagen om värdepappersmarknaden), värdepappersbolag och utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige genom filial här i landet eller genom att använda sig av anknutna ombud. Av artikel 1.3 d och 1.4 c i MiFID II framgår att artikel 73 i direktivet är tillämplig även på kreditinstitut i vissa fall. Vad som avses med leverantörer av datarapporteringstjänster framgår av definitionen i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden. Regleringen omfattar därmed de verksamheter som MiFID II tar sikte på när det gäller rapportering av överträdelser.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.4.

## 20.14 Förslaget till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto

### 2, 6, 13, 14 och 22 §§

Ändringarna i paragraferna innebär att termen handelsplattform ersätts med MTF-plattform och är en följd av att definitionen av handelsplattform i lagen om värdepappersmarknaden ändras så att den, förutom MTF-plattformar, även omfattar OTF-plattformar. Termen MTF-plattform definieras i nya 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden. Förslaget innebär inte någon ändring i sak i förhållande till det som gäller i dag (se prop. 2011/12:1 s. 291 f. och 498 f.).

Övervägandena finns i avsnitt 7.3.1.

### 5 §

Paragrafen innehåller en definition av investeringsföretag.

I *punkt 3* ersätts hänvisningen till MiFID I av en hänvisning till MiFID II. Hänvisningarna i punkterna 3 och 4 utformas på så sätt att de avser direktiven i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

## 20.15 Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

### 3 kap. 2 §

Paragrafen genomför artikel 6.4, 6.5 a, 6.5 b och 6.6 i AIFM-direktivet.

Paragrafen innehåller bestämmelser om tjänster som en AIF-förvaltare som har tillstånd för förvaltning av en investeringsfond kan få tillstånd att utföra vid sidan av den verksamheten (se prop. 2012/13:155 s. 437 f.). Motsvarande möjlighet att utföra tjänster vid sidan av fondförvaltningen finns även för fondbolag (1 kap. 4 § och 7 kap. lagen om värdepappersfonder).

I *tredje stycket* anges vilka bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som en AIF-förvaltare ska tillämpa om den erbjuder och tillhandahåller diskretionär förvaltning av investeringsportföljer eller sidotjänster enligt denna paragraf. För rådgivning om andelar i alternativa investeringsfonder som en AIF-förvaltare utför inom ramen för sin fondverksamhet och som inte kräver tillstånd enligt första stycket 4, gäller 8 kap. 1 a §.

Ändringarna i paragrafen innebär följdändringar med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II (artiklarna 16, 24 och 25), dels genom att vissa bestämmelser i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden överförs till 9 kap. samma lag, dels genom att flera nya bestämmelser införs i den lagen som också de ska tillämpas av en AIF-förvaltare när den erbjuder och tillhandahåller tjänster enligt första och andra styckena. Det innebär att samma regler gäller för en AIF-förvaltare när den utför dessa tjänster som för ett värdepappersinstitut när det utför motsvarande tjänster. En AIF-förvaltare ska, liksom i dag, när den utför sådana tjänster tillämpa vissa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Eftersom nuvarande 8 kap. 1, 12, 14, 21 a, 22 a–27 och 34 §§ får nya beteckningar och det tas in nya paragrafer som motsvarar nuvarande 8 kap. 21, 22 och 35 §§ justeras hänvisningarna till dessa bestämmelser (till 8 kap. 16 och 22 §§ samt 9 kap. 1, 9, 13, 14, 18, 19, 23–27, 40 och 41 §§).

Ändringarna i paragrafen innebär även att AIF-förvaltare ska tillämpa nya bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför artiklarna 16, 24 och 25 i MiFID II. Det innebär att de även ska tillämpa de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om intressekonflikter (8 kap. 12 §), produktstyrningskrav för distributörer (8 kap. 14 §), kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning (8 kap. 15 §), ersättningssystem (9 kap. 10 §), särskilda kundskyddsregler för distributörer av finansiella instrument (9 kap. 12 §), utökade informationskrav (9 kap. 15–17 §§), urvalet av finansiella instrument om investeringsrådgivning tillhandahålls på oberoende grund (9 kap. 20 §), ersättningar till och från tredjepart (9 kap. 21 och 22 §§), lämplighetsförklaring till kund (9 kap. 28 och 29 §§) och förbud mot säkerhetsöverlåtelser (9 kap. 43 §) (se författningskommentarerna till de bestämmelserna i avsnitt 20.2). Ändringarna i paragrafen innebär vidare att en AIF-förvaltare ska tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om indelning av kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund och om jämbördiga motparter (9 kap. 3–8 §§).

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

### **5 kap. 8 och 13 §§**

Paragraferna innehåller bestämmelser om utländska AIF-förvaltares verksamhet i Sverige.

Ändringarna i paragraferna innebär att utländska AIF-förvaltare ska tillämpa bestämmelserna i nya 8 kap. 1 a § i fråga om verksamhet som drivs genom filial i Sverige.

Motsvarande ändringar görs i lagen (2014:797) om ändring i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, lagen (2014:798) om ändring i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och lagen

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

### **8 kap. 1 a §**

Paragrafen, som är ny, gäller för sådan rådgivning om andelar eller aktier i alternativa investeringsfonder som en AIF-förvaltare utför och som inte kräver tillstånd för sidoverksamhet enligt 3 kap. 2 § andra stycket 4. För att lämna investeringsråd som kräver tillstånd för sidotjänst gäller 3 kap. 2 § tredje stycket. För fondbolag införs en motsvarande bestämmelse i 2 kap. 17 g § lagen om värdepappersfonder (se författningskommentaren till den paragrafen i avsnitt 20.7).

Paragrafen gäller enbart för rådgivning till icke-professionella investerare. De bestämmelser om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden som ska tillämpas enligt paragrafen gäller intressekonflikter (8 kap. 12 §), kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning (8 kap. 15 §), indelning av kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund (9 kap. 3–6 §§), ersättningssystem (9 kap. 10 §), information till kund vid investeringsrådgivning (9 kap. 17 §), ersättningar till och från tredje part (9 kap. 21 §), lämplighetsbedömning (9 kap. 23 §), rapportering till kund (9 kap. 27 §) och lämplighetsförklaring till kund (9 kap. 28 och 29 §§).

Nuvarande undantag för AIF-förvaltare i lagen om finansiell rådgivning till konsumenter (3 a § 4) utvidgas till att omfatta även sådan rådgivning som avses i förevarande paragraf, se avsnitten 2.12 och 20.6.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

## **20.16 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag**

### **2 kap. 3 §**

I paragrafen behandlas Finansinspektionens ingripandemöjligheter.

*Första stycket* är nytt och ger Finansinspektionen möjlighet att ingripa mot ett institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav som beslutats enligt 1 § eller ett särskilt likviditetskrav som beslutats enligt 2 §.

*Andra stycket* motsvarar nuvarande 2 §.

Övervägandena finns i avsnitt 17.3.

## **20.17 Förslaget till lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution**

### **2 kap. 1 §**

I paragrafen ändras definitionen av värdepappersbolag så att den inkluderar svenska aktiebolag med tillstånd att driva OTF-plattform. Den nuvarande definitionen av värdepappersbolag motsvarar definitionen av

Prop. 2016/17:162 värdepappersföretag i artikel 2.1.3 i krishanteringsdirektivet. Genom MiFID II omfattar krishanteringsdirektivets definition av värdepappersföretag även värdepappersbolag som driver OTF-plattform (se artikel 4.1.2 i tillsynsförordningen, artikel 4.1.1 i MiFID I samt artiklarna 4.1.1 och 94 i MiFID II jämförda med avsnitt A i bilaga I till MiFID II).

#### **8 kap. 12 §**

Paragrafen ändras så att det i *första stycket* tydliggörs att hänvisningen till 25 kap. 15 § lagen om värdepappersmarknaden inte innebär att de åtgärder som Riksgäldskontoret får vidta enligt 25 kap. lagen om värdepappersmarknaden inkluderar att besluta om sanktionsavgift eller om varning eller återkallelse av filialtillstånd på de grunder som anges i 25 kap. 5 § samma lag. Förtydligandet föranleds av ändringarna i 25 kap. 15 § lagen om värdepappersmarknaden.

#### **14 kap. 3 §**

I paragrafen justeras *punkt 2* så att den även omfattar en begäran riktad till ett värdepappersinstitut med tillstånd att driva en handelsplattform i form av en OTF-plattform.

## 20.18 Förslaget till lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden

#### **1 kap. 2 §**

Paragrafen innehåller en uppräkningslista av vilka finansiella instrument som omfattas av lagens tillämpningsområde.

I *första stycket 2* görs ett tillägg som innebär att lagen även är tillämplig på finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform. Liksom i dag gäller att handeln inte behöver ske på en OTF-plattform utan det räcker att agerandet rör ett finansiellt instrument som handlas på en OTF-plattform. Av *punkt 3* följer att även finansiella instrument vilkas värde är beroende av ett finansiellt instrument som handlas på en OTF-plattform omfattas av tillämpningsområdet.

Av *andra stycket*, som är nytt, framgår att lagen även gäller ageranden i samband med auktionering på en auktionsplattform i enlighet med auktioneringsförordningen. Det klargörs vidare att det som anges i lagen om order även gäller bud i en auktion enligt auktioneringsförordningen. Det innebär att återkallelse av ett bud kan vara straffbart enligt 2 kap. 1 § (insiderbrott). Vidare omfattas manipulerande budläggning av 2 kap. 4 § (marknadsmanipulation). Handel med utsläppsrätter och auktionerade produkter på primärmarknaden, dvs. i samband med auktionsförfarandet, omfattas därmed av straffbestämmelserna. Eftersom utsläppsrätter och andra auktionerade produkter är finansiella instrument i och med de ändringar som görs i lagen om värdepappersmarknaden omfattas även handel på sekundärmarknaden, dvs. vidareförsäljning från den som har köpt utsläppsrätter i en auktion, under förutsättning att något av villkoren



i första stycket om handel med det finansiella instrumentet på en reglerad Prop. 2016/17:162  
marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform är uppfyllda.

Definitioner av OTF-plattform och auktioneringsförordningen finns i  
4 §.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

#### **1 kap. 4 §**

Paragrafen innehåller definitioner som har betydelse för tillämpningen av lagen.

I paragrafen införs en definition av auktioneringsförordningen. Definitionen har betydelse för tillämpningen av 2 §. Hänvisningen till auktioneringsförordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Definitionen av begreppet handel på värdepappersmarknaden utvidgas till följd av införandet av en ny typ av handelsplats, OTF-plattform, i lagen om värdepappersmarknaden.

Det införs även en definition av OTF-plattform.

Övriga justeringar görs som en följd av att definitionerna får en ny placering i lagen om värdepappersmarknaden.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 30 mars 2017

Närvarande: statsminister Löfven, ordförande, och statsråden  
Y Johansson, M Johansson, Baylan, Bucht, Hultqvist, Regnér,  
Andersson, Hellmark Knutsson, Ygeman, A Johansson, Bolund,  
Bah Kuhnke, Shekarabi, Wikström, Eriksson, Skog,

Föredragande: statsrådet Bolund

---

Regeringen beslutar proposition Nya regler om marknader för finansiella instrument (MiFID II och MiFIR)

---

<b>Författningsrubrik</b>	<b>Bestämmelser som inför, ändrar, upphäver eller upprepar ett normgivningsbemyndigande</b>	<b>Celexnummer för bakomliggande EU-regler</b>
Lag (2007:528) om värdepappersmarknaden	6 kap. 10 § 8 kap. 35 § 9 kap. 50 § 11 kap. 12 § 12 kap. 11 § 13 kap. 17 § 15 a kap. 1 § 20 kap. 8 § 23 kap. 15 §	32014L0065

---