

# Innehåll

<b>1</b>	<b>Sammanfattning.....</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Lagtext.....</b>	<b>5</b>
2.1	Förslag till lag om brott på värdepappersmarkna- den.....	7
2.2	Förslag till lag om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument .....	12
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument .....	22
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.....	23
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.....	27
<b>3</b>	<b>Behovet av en översyn av insiderlagen.....</b>	<b>29</b>
3.1	Bakgrund .....	29
<b>4</b>	<b>Ansvar för insiderfrågor .....</b>	<b>33</b>
4.1	Bakgrund .....	33
4.2	Överflyttning av utredningsansvaret vid insider- brottslighet och otillbörlig kurspåverkan .....	39
4.3	Finansinspektionens ansvar för insiderfrågor.....	43
<b>5</b>	<b>Två lagar .....</b>	<b>49</b>

<b>6</b>	<b>Insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan .....</b>	<b>53</b>
6.1	Finansiellt instrument .....	53
6.2	Bör handel med valuta omfattas av bestämmelserna om insiderbrott? .....	56
6.3	En definition av insiderinformation .....	58
6.4	Skärpning av straffet .....	59
6.5	Straffansvar vid ringa brott och obehörigt röjande av insiderinformation.....	60
6.6	Exemplifieringen av typsituationer tas bort .....	63
<b>7</b>	<b>Anmälningsskyldigheten och förbudet mot korttidshandel .....</b>	<b>65</b>
7.1	Nuvarande reglering .....	65
7.2	Insynsregister .....	70
7.3	Förkortad tidsfrist för anmälan .....	71
7.4	Anmälans innehåll .....	72
7.5	Ändring av definitionen av moder- och dotterföretag .....	72
7.6	Anmälningsskyldighet för personer verksamma i värdepappersinstitut .....	74
<b>8</b>	<b>Ekonomiska effekter av förslagen .....</b>	<b>83</b>
<b>9</b>	<b>Författningskommentar .....</b>	<b>85</b>
9.1	Förslaget till lag om brott på värdepappersmarknaden .....	85
9.2	Förslaget till lag om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument .....	96
9.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument .....	100
9.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.....	101
9.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.....	103

# 1 Sammanfattning

## *Utredningsansvaret vid insiderbrottslighet m.m.*

För att allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna skall upprätthållas krävs en väl fungerande insiderlagstiftning. En viktig förutsättning för att lagen skall ha den åsyftade verkan är att ärenden om överträdelse av förbudet mot insiderhandel handläggs så snabbt och effektivt som möjligt.

Finansinspektionen har i dag ett visst ansvar vid utredningar om insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan. Sådana utredningar skall lämnas över från inspektionen till åklagare när någon är skäligen misstänkt för ifrågavarande brottslighet. Det ankommer därefter på åklagaren att pröva om en förundersökning skall inledas. Detta innebär i vissa fall en del dubbelarbete. I syfte att göra handläggningen effektivare föreslås därför att det ansvar för utredningar om insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan som för närvarande ligger på Finansinspektionen flyttas till Ekobrottsmyndigheten. En överflyttning innebär också en renodling av inspektionens roll som tillsynsmyndighet. Inspektionen kommer dock även i fortsättningen att ansvara för att anmälnings-skyldigheten till insiderregistret (insynsregistret) upprätthålls och att förbudet mot korttidshandel efterlevs. Inspektionen kommer dessutom att ha tillsynsansvaret för att värdepappersinstituten fullgör den skyldighet som föreslås nedan att föra förteckningen över anställdas och uppdragstagares innehav av finansiella instrument. Den renodling av inspektionens verksamhet som föreslås kommer att innebära att tillsynen kan skärpas över de institut som

har en roll att upptäcka insiderbrottslighet, t.ex. börser och auktoriserade marknadsplatser. Slutligen skall inspektionens tillsynsroll omfatta en skyldighet att till Ekobrottsmyndigheten anmäla brottsmisstankar som uppmärksammats vid utövandet av tillsynsuppgifterna och även i andra fall.

### *Två lagar*

Insiderlagen (1990:1342) innehåller både straffrättsliga och administrativa bestämmelser. Lagen blir härigenom relativt svåröverskådlig. För att underlätta tillämpningen skall lagen delas upp i två nya lagar, nämligen lagen om brott på värdepappersmarknaden och lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument. Bestämmelserna om otillbörlig kurspåverkan som i dag finns i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument skall flyttas över till den nya lagen om brott på värdepappersmarknaden.

### *Insiderbrott*

Bestämmelsen om insiderbrott har utformats som en ansvarsbestämmelse i stället för – som 4 § insiderlagen – en förbudsbestämmelse. Syftet är att bestämmelsen därigenom skall bli enklare att tillämpa.

Straffet för insiderbrott och otillbörlig kurspåverkan av normalgraden skärps genom att böter inte längre skall ingå i straffskalan. Straffet för dessa brott skall således vara fängelse i högst två år.

Enligt gällande lagstiftning skall en domstol inte döma till ansvar för insiderbrott i fall som kan antas sakna betydelse för allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden eller annars är ringa. Det föreslås att dessa grunder för ansvarsfrihet avskaffas.

Ett nytt brott – insiderförseelse – införs. Om insiderbrott är att anse som ringa, skall dömas för insiderförseelse till böter eller fängelse i högst sex månader. För insiderförseelse skall även den

dömas som har insiderinformation på grund av anställning, uppdrag eller annan befattning och som obehörigen röjer informationen. Insiderförseelse skall få åtalas av åklagare endast om åtal är påkallat från allmän synpunkt.

Straffbarhet införs även vid ringa fall av otillbörlig kurspåverkan.

### *Anmälningsskyldigheten*

Anmälan om aktieinnehav eller ändring i innehavet till insiderregistret skall i dag göras senast 14 dagar efter det att anmälningsskyldighet uppkommit. Tidsfristen kortas nu ned till fem dagar.

Beteckningen insiderregister har skapat en del missförstånd vid tillämpning av insiderlagen. För att undvika sådana missförstånd skall registret i fortsättningen kallas insynsregister.

### *Anmälningsskyldighet för anställda i värdepappersinstitut*

Den som är uppdragstagare eller anställd i ett svenskt värdepappersinstitut och normalt kan antas ha tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på finansiella instrument, skall i fortsättningen till arbetsgivaren skriftligen anmäla innehav av finansiella instrument och ändring i innehavet. Värdepappersinstitutet skall föra en förteckning över sådana anmälningar. Om ett institut underlåter att föra en sådan förteckning, skall Finansinspektionen förelägga det att göra rättelse. Ett sådant föreläggande skall kunna förenas med vite.



## 2 Lagtext

### 2.1 Förslag till lag om brott på värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs följande.

#### Definitioner

1 § I denna lag förstås med

1. *insiderinformation*: information om en icke offentliggjord omständighet som är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument,

2. *handel på värdepappersmarknaden*: handel på börs eller annan organiserad marknadsplats med eller genom någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet som avses i 1 kap. 3 § första stycket 1–5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse,

3. *finansiellt instrument*: fondpapper och derivatinstrument,

4. *fondpapper*: aktie och obligation samt sådan annan delägar rätt eller fordringsrätt som är utgiven för allmän omsättning och andel i värdepappersfond,

5. *derivatinstrument*: annan rättighet eller förpliktelse än fondpapper som är ägnad att omsättas på värdepappersmarknaden.

Med aktie jämställs ett finansiellt instrument som ger eller kan ge rätt eller skyldighet att förvärva eller överlåta aktie, eller att erhålla eller utge ett belopp som bestäms med hänsyn till värdet på aktien. Kapitalandelslån och vinstandelslån som har getts ut av ett

aktiebolag skall jämföras med av bolaget utgiven aktie, om lånet är ett finansiellt instrument.

### **Insiderbrotten**

**2 §** Den som har insiderinformation på grund av anställning, uppdrag eller annan befattning och som

1. för egen eller annans räkning på värdepappersmarknaden förvärvar eller avyttrar sådana finansiella instrument som informationen rör, eller

2. använder informationen till att med råd eller på annat sådant sätt föranleda annan till förvärv eller avyttring som avses i 1, döms för *insiderbrott* till fängelse i högst två år.

Detsamma gäller den som äger aktier i det företag som insiderinformation rör, om han har fått informationen på grund av aktieinnehavet.

För insiderbrott döms också den som i annat fall

1. fått insiderinformation som röjts av någon som avses i första eller andra stycket eller som kommit ut obehörigen, och

2. för egen eller annans räkning på värdepappersmarknaden förvärvar eller avyttrar sådana finansiella instrument som informationen rör.

**3 §** Är brott som avses i 2 § att anse som ringa, döms för *insiderförseelse* till böter eller fängelse i högst sex månader.

För insiderförseelse döms även den som har insiderinformation på grund av anställning, uppdrag eller annan befattning och som obehörigen röjer informationen.

Insiderförseelse får åtalas av åklagare endast om åtal är påkallat från allmän synpunkt.

**4 §** Är brott som avses i 2 § med hänsyn till affärens omfattning och övriga omständigheter grovt, döms för *grovt insiderbrott* till fängelse lägst sex månader och högst fyra år.



**5 §** Begår någon av grov oaktsamhet en gärning som anges i 2 §, skall han dömas för *vårdslöst insiderförfarande* till böter eller fängelse i högst ett år.

Utan hinder av 35 kap. 1 § brottsbalken får påföljd dömas ut, om den misstänkte häktats eller erhållit del av åtal för brottet inom fem år från det att gärningen begicks.

**6 §** Till ansvar enligt 2–5 §§ skall inte dömas

1. vid förvärv eller avyttring av andra finansiella instrument än aktier som görs utan att insiderinformation används,

2. vid förvärv av finansiella instrument, om insiderinformationen är ägnad att sänka kursen på instrumentet,

3. vid avyttring av finansiella instrument, om insiderinformationen är ägnad att höja kursen på instrumentet,

4. vid fullgörande av uppgifter som åligger någon på grund av vad som föreskrivits i lag eller annan författning,

5. när någon tillgodogör sig rättighet eller fullgör förpliktelse på grund av innehav av finansiellt instrument,

6. när en befattningshavare hos företag som driver värdepappersrörelse med stöd av 1 kap. 3, 3 c eller 3 d § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

– fullgör uppdrag som lämnats företaget att förvärva eller avyttra finansiella instrument, eller

– fullgör verksamhet som följer av avtal om att upprätthålla en marknad i finansiella instrument, utan användande av insiderinformation,

7. vid förvärv av aktier som syftar till att leda till ett offentligt erbjudande till en vidare krets av aktieägare, om insiderinformationen endast utgörs av information om erbjudandet.

### Otillbörlig kurspåverkan

7 § Den som, vid handel på värdepappersmarknaden, i avsikt att otillbörligt påverka priset vid allmän omsättning av finansiella instrument

1. sluter avtal eller företar annan rättshandling för skens skull,

2. i hemlighet förenar överlåtelse av finansiella instrument med utfästelse att senare förvärva dessa till visst lägsta pris eller med villkor som begränsar rätten till fortsatt överlåtelse eller annars är avsedda att undandra instrumenten allmän omsättning,

döms för *otillbörlig kurspåverkan* till fängelse i högst två år eller, om brottet är ringa till böter eller fängelse i högst sex månader.

Detsamma gäller, om någon, i annat fall än som avses i första stycket, vid handel på värdepappersmarknaden i avsikt att otillbörligt påverka priset vid allmän omsättning av finansiella instrument ingår köp- eller säljavtal, lämnar anbud om slutande av sådant avtal, vidtar annan liknande åtgärd eller föranleder någon annan till sådan rättshandling och åtgärden är ägnad att vilseleda köpare och säljare av finansiella instrument.

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

### Gemensamma bestämmelser

8 § Ansvar enligt denna lag skall inte dömas ut, om gärningen är belagd med strängare straff i brottsbalken.

9 § Ansvar enligt denna lag skall inte dömas ut vid affärer som genomförs för Sveriges riksbanks eller Riksgäldskontorets räkning.

### **Förverkande**

**10 §** Vinning av brott enligt 2–5 §§ skall förklaras förverkad, om det inte är oskäligt.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

## 2.2 Förslag till lag om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs följande.

### Definitioner

1 § I denna lag förstås med

1. *finansiellt instrument*: fondpapper och derivatinstrument,
2. *fondpapper*: aktie och obligation samt sådan annan delägar- rätt eller fordringsrätt som är utgiven för allmän omsättning och andel i värdepappersfond,
3. *derivatinstrument*: annan rättighet eller förpliktelse än fond- papper som är ägnad att omsättas på värdepappersmarknaden,
4. *aktiemarknadsbolag*: svenskt aktiebolag som utgivit aktier vilka är noterade vid en börs eller auktoriserad marknadsplats,
5. *moder- och dotterföretag*: vad som anges i 1 kap. 5 och 6 §§ aktiebolagslagen (1975:1385) om moderbolag och dotterföretag, varvid vad som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag. Om två juridiska personer äger så många aktier eller andelar i en annan svensk eller utländsk juridisk person att de har hälften var av rösterna för samtliga aktier eller andelar, är vid tillämpningen av denna lag de förstnämnda juridiska personerna att jämföras med moderföretag och den sistnämnda att jämföras med dotterföretag.

2 § Med aktie jämföras ett finansiellt instrument som ger eller kan ge rätt eller skyldighet att förvärva eller överlåta aktie, eller att erhålla eller utge ett belopp som bestäms med hänsyn till värdet på aktien. Kapitalandelslån och vinstandelslån som har getts ut av ett aktiebolag skall jämföras med av bolaget utgiven aktie, om lånet är ett finansiellt instrument

Om finansiella instrument ägs av två eller flera med samägarerätt, skall en delägare vid tillämpningen av denna lag anses vara ägare till så många av instrumenten som svarar mot hans lott i det samfällda innehavet.

## **Anmälningsskyldighet**

### *Insynsställning*

**3 §** Följande fysiska personer anses enligt denna lag ha insynsställning i ett aktiemarknadsbolag:

1. ledamot eller suppleant i bolagets eller dess moderföretags styrelse,

2. verkställande direktör eller vice verkställande direktör i bolaget eller dess moderföretag,

3. revisor eller revisorssuppleant i bolaget eller dess moderföretag,

4. bolagsman i ett handelsbolag som är bolagets moderföretag, dock inte kommanditdelägare,

5. innehavare av annan ledande befattning i eller annat kvalificerat uppdrag av stadigvarande natur för bolaget eller dess moderföretag, om befattningen eller uppdraget normalt kan antas medföra tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på aktierna i bolaget,

6. befattningshavare eller uppdragstagare enligt 1–3 eller annan ledande befattningshavare i ett dotterföretag, om denne normalt kan antas få tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på aktierna i bolaget,

7. den som äger aktier i bolaget, motsvarande minst tio procent av aktiekapitalet eller av röstetalet för samtliga aktier i bolaget, eller äger aktier i denna omfattning tillsammans med sådan fysisk eller juridisk person som är aktieägaren närstående på det sätt som anges i 5 § första stycket.

Finansinspektionen skall på begäran av aktiemarknadsbolaget eller dess moderföretag pröva frågan, om en befattningshavare eller uppdragstagare har en sådan ledande ställning eller ett sådant kvalificerat uppdrag som avses i första stycket 5 eller 6.

#### *Anmälningsskyldighet för personer med insynsställning*

**4 §** Den som har insynsställning i ett aktiemarknadsbolag skall skriftligen anmäla innehav av aktier i bolaget och ändring i innehavet till Finansinspektionen. Sådan anmälan skall också göras av ett aktiemarknadsbolag som innehar egna aktier.

Vad som sägs i första stycket andra meningen skall inte tillämpas vid innehav av egna aktier med stöd av 4 kap. 5 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

Finansinspektionen kan medge befrielse från anmälningsskyldigheten om motsvarande uppgifter kan erhållas på annat sätt.

Anmälningsskyldigheten gäller dock inte

1. innan den som avses i 3 § första stycket 5 eller 6 tagit emot underrättelse enligt 7 eller 8 §,

2. om innehavet inte uppgår till 200 aktier eller, om innehavet avser värdepapper som enligt 2 § första stycket likställs med aktier, understiger ett marknadsvärde motsvarande 50 000 kronor,

3. om ändring i innehavet efter den senast gjorda anmälningen inte uppgår till 200 aktier eller, om ändringen avser värdepapper som enligt 2 § första stycket likställs med aktier, understiger ett marknadsvärde motsvarande 50 000 kronor,

4. om ökning i innehavet föranletts av fondemission eller av att akties nominella belopp sänkts genom att aktien delats upp,

5. interimbevis som erhållits i utbyte mot annat värdepapper som avses i 2 § första stycket.

Av 5 § framgår att anmälningsskyldigheten omfattar även vissa närståendes aktieinnehav.

Uppgifter som skall anmälas enligt denna paragraf får efter tillstånd av Finansinspektionen föras över till insynsregistret genom automatisk databehandling. Sådant tillstånd får ges endast till den

som är förvaltare enligt 3 kap. 7 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får närmare föreskriva vad en anmälan enligt första stycket skall innehålla.

**5 §** Vid tillämpning av 4 § första stycket första meningen skall följande aktier i aktiemarknadsbolaget likställas med den anmälningsskyldiges egna, nämligen sådana som ägs av

1. make eller sambo till den anmälningsskyldige,

2. omyndiga barn som står under den anmälningsskyldiges vårdnad,

3. juridisk person vars verksamhet den anmälningsskyldige har ett väsentligt inflytande över och i vilken den anmälningsskyldige eller någon som avses i 1 eller 2 eller flera av dem tillsammans innehar

– ägarandel, uppgående till tio procent eller mer av aktiekapitalet eller av andelarna, eller

– ekonomisk andel, innefattande rätt att uppbära tio procent eller mer av avkastningen, eller

– röstandel, uppgående till tio procent eller mer av röstetalet för samtliga aktier eller av röstetalet hos det högsta beslutande organet,

4. juridisk person vars verksamhet den anmälningsskyldige har ett väsentligt inflytande över och i vilken den anmälningsskyldige eller någon som avses i 1–3 eller flera av dem tillsammans innehar en sådan ägarandel, ekonomisk andel eller röstandel som avses i 3.

Om flera personer är anmälningsskyldiga för samma aktieinnehav eller för ändring i innehavet, behöver anmälan endast göras av en av dem.

**6 §** Anmälan enligt 4 § om aktieinnehav eller ändring i innehavet skall göras senast fem dagar efter det att

1. aktie i bolaget noterats vid en börs eller auktoriserad marknadsplats,

2. insynsställning uppkommit enligt 3 § första stycket 1–4 eller 7 eller den som omfattas av 3 § första stycket 5 eller 6 tagit emot underrättelse enligt 7 eller 8 §,

3. den anmälningsskyldige förvärvat eller överlåtit aktier i bolaget eller annan ändring skett i aktieinnehavet, eller

4. den anmälningsskyldige fått vetskap om att närstående, som avses i 5 §, innehar, förvärvat eller överlåtit aktier i bolaget eller att annan ändring skett i den närståendes aktieinnehav.

**7 §** Ett aktiemarknadsbolag skall anmäla till Finansinspektionen vilka personer som har insynsställning i bolaget eller dess dotterföretag enligt 3 § första stycket 1–3, 5 och 6 senast fem dagar från det att insynsställningen uppkom. Aktiemarknadsbolaget skall samtidigt skriftligen underrätta personer med insynsställning enligt 3 § första stycket 5 eller 6 om anmälan.

**8 §** Ett aktiemarknadsbolags moderföretag skall anmäla till Finansinspektionen vilka personer i moderföretaget som har insynsställning enligt 3 § första stycket 1–5 senast fem dagar från det att insynsställningen uppkom. Moderföretaget skall samtidigt skriftligen underrätta personer med insynsställning enligt 3 § första stycket 5 om anmälan.

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

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

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

Registret skall vara offentligt.



*Anmälningsskyldighet inom myndigheter och kommuner*

**10 §** Om det med hänsyn till tillgången på kurspåverkande information inom en myndighet är påkallat, får regeringen besluta att det vid myndigheten skall föras en förteckning över innehav av finansiella instrument avseende ledamöterna i styrelsen samt de arbetstagare, uppdragstagare eller andra funktionärer som myndigheten bestämmer med hänsyn till deras särskilda insynsställning.

En kommun har motsvarande befogenhet som avses i första stycket i fråga om ledamöter och ersättare i kommunala organ samt arbetstagare, uppdragstagare och andra funktionärer hos kommunen.

Den som omfattas av en förteckning enligt denna paragraf skall till myndigheten skriftligen anmäla sitt innehav av finansiella instrument och ändringar i innehavet.

**Förbud mot korttidshandel***Förbudsbestämmelse*

**11 §** Om den som enligt 3 § första stycket 1–3 har insynsställning i ett aktiemarknadsbolag förvärvar aktier i bolaget, får aktier av samma slag upp till motsvarande antal överlåtas mot vederlag tidigast tre månader efter förvärvet.

Detsamma gäller för

1. fysiska och juridiska personer som förvärvar aktier i aktiemarknadsbolaget och vilkas aktier enligt 5 § skall likställas med aktier som innehas av personer som avses i första stycket, samt

2. aktiemarknadsbolag som förvärvar egna aktier.

Vad som sägs i andra stycket 2 skall inte tillämpas vid förvärv av egna aktier med stöd av 4 kap. 5 § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse eller när en tidigare avyttring föreskrivs i lag.

*Undantag från förbudet***12 §** Utan hinder av 11 § får

1. aktier överlåtas till marknadskurs om den är lägre än anskaffningskursen,
2. aktier överlåtas enligt villkoren i ett offentligt erbjudande om köp av aktier,
3. överlåtelse ske av tilldelade emissionsrätter.

Om det finns synnerliga skäl, får Finansinspektionen medge ytterligare undantag från förbudet enligt 11 §.

**Tillsyn**

**13 §** Finansinspektionen övervakar efterlevnaden av bestämmelserna i denna lag.

**14 §** Om det finns anledning anta att en bestämmelse i denna lag har överträtts, har Finansinspektionen rätt att få de uppgifter som den behöver för sin utredning från

1. den som det finns anledning anta har gjort överträdelsen,
2. ett aktiebolag eller en juridisk person i övrigt vars finansiella instrument överträdelsen gäller,
3. moderföretaget till det aktiebolag eller den juridiska person som avses i 2,
4. myndighet,
5. börs, auktoriserad marknadsplats eller clearingorganisation enligt 1 kap. 4 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet,
6. börsmedlem eller clearingmedlem enligt 1 kap. 4 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet eller kontoförande institut enligt 3 kap. 1 § lagen (1999:1479) om kontoföring av finansiella instrument,
7. någon som driver värdepappersrörelse med stöd av 1 kap. 3, 3 c eller 3 d § lagen (1991:981) om värdepappersrörelse.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om hur uppgiftsskyldigheten skall fullgöras.

**15 §** Om någon inte fullgör sin skyldighet enligt 14 § första stycket 2–3 eller 5–7, får Finansinspektionen förelägga vite.

### **Avgifter**

**16 §** Finansinspektionen skall besluta att en särskild avgift skall tas ut, om någon

1. underlåter att inom föreskriven tid göra anmälan enligt 4, 7 eller 8 §,
2. lämnar oriktig eller vilseledande uppgift vid fullgörande av anmälningsskyldighet enligt någon av nämnda paragrafer eller vid fullgörande av uppgiftsskyldighet som avses i 14 § första stycket 2, 3, 5 och 6,
3. överlåter aktier i strid mot 11 §.

**17 §** Särskild avgift beräknas enligt följande,

1. vid underlåtenhet att göra anmälan enligt 4 § eller när oriktig eller vilseledande uppgift har lämnats vid fullgörande av anmälningsskyldighet enligt samma paragraf: 10 procent av vederlaget för aktierna eller, om vederlag inte har utgått, 15 000 kronor,

2. vid underlåtenhet att göra anmälan eller lämna uppgifter enligt 7 eller 8 § eller när oriktig eller vilseledande uppgift har lämnats vid fullgörande av anmälningsskyldighet enligt samma paragrafer: 15 000 kronor,

3. när oriktig eller vilseledande uppgift har lämnats vid fullgörande av uppgiftsskyldighet som avses i 14 § första stycket 2, 3, 5 eller 6: 15 000 kronor,

4. vid överträdelse av 11 §: 90 procent av skillnaden mellan inköps- och försäljningspriset.

Avgift enligt första stycket 1 eller 4 skall uppgå till lägst 15 000 och högst 350 000 kronor.

**18 §** Särskild avgift tas ut av den som enligt bestämmelse som avses i 16 § 1 och 2 är skyldig att göra anmälan eller lämna uppgift som där åsyftas eller, såvitt avser 16 § 3, inte får överlåta aktier inom viss tid efter förvärvet.

Innan beslut om särskild avgift meddelas skall den berörde ges tillfälle att yttra sig i ärendet hos Finansinspektionen. Beslut om att ta ut avgift får inte meddelas, om den berörde inte senast två år från det att lagöverträdelsen ägde rum har delgetts upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp av inspektionen.

**19 §** Om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller det annars finns synnerliga skäl, får särskild avgift efterges helt eller delvis.

**20 §** Särskild avgift skall betalas till Finansinspektionen och tillfaller staten. Bestämmelser om indrivning av sådan avgift finns i lagen (1993:891) om indrivning av statliga fordringar. Vid indrivning får verkställighet ske enligt utsökningsbalken.

### **Överklagande**

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

Inspektionen får i fråga om annat beslut än sådant som gäller särskild avgift förordna att beslutet skall gälla omedelbart.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

### **Kostnad för tillsyn**

**22 §** För att bekosta Finansinspektionens övervakning enligt denna lag skall de institut som står under inspektionens tillsyn betala årliga avgifter enligt de närmare föreskrifter som regeringen meddelar.

### **Undantag**

**23 §** Vad som sägs i denna lag skall inte tillämpas vid affärer som genomförs för Sveriges riksbanks eller Riksgäldskontorets räkning.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

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

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

*dels* att 7 kap. 1 och 2 §§ skall upphöra att gälla,  
*dels* att nuvarande 8 kap. skall betecknas 7 kap.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

## 2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

Härigenom föreskrivs att i fråga om lagen (1991:981) om värdepappersfonder

*dels* att 3 kap. 10 § och 7 kap. 1 § skall ha följande lydelse,

*dels* att det i lagen skall införas tre nya paragrafer, 4 kap. 6–8 §§, samt närmast före 4 kap. 6 § en ny rubrik av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **3 kap.** 10 §<sup>1</sup>

Om ett svenskt värdepappersinstitut organiserar handel i finansiella instrument skall institutet övervaka handeln och kursbildningen och se till att handeln inte sker i strid med *insiderlagen* (1990:1342) andra författningar eller god sed på värdepappersmarknaden.

Första stycket gäller inte om övervakning sker enligt 4 kap. 2 § andra stycket eller 7 kap. 2 § första stycket lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om övervakningen av handeln och kursbildningen vid ett värdepappersinstitut.

Om ett svenskt värdepappersinstitut organiserar handel i finansiella instrument skall institutet övervaka handeln och kursbildningen och se till att handeln inte sker i strid med *lagen om brott på värdepappersmarknaden*, andra författningar eller god sed på värdepappersmarknaden.

---

<sup>1</sup> Senaste lydelse 1998:266.

**4 kap.*****Anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument*****6 §**

*Den som är uppdragstagare eller anställd i ett svenskt värdepappersinstitut och som normalt kan antas ha tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på finansiella instrument, skall till arbetsgivaren skriftligen anmäla innehav av finansiella instrument och ändring i innehavet .*

**7 §**

*Ett värdepappersinstitut skall föra en förteckning över sådana anmälningar över innehav av finansiella instrument som gjorts enligt 6 §.*

*Om ett värdepappersinstitut underlåter att föra en sådan förteckning som avses i första stycket, skall Finansinspektionen förelägga institutet att göra rättelse.*

**8 §**

*Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Fi-*



*nansinspektionen får meddela föreskrifter om vilka som är anmälningsskyldiga enligt 6 § och vad en förteckning enligt 7 § skall innehålla.*

8 §

*Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter om vilka som är anmälningsskyldiga enligt 6 § och vad en förteckning enligt 7 § skall innehålla.*

## **7 kap.**

### **1 §<sup>2</sup>**

Finansinspektionens beslut enligt 6 kap. 6 § och 10 § andra stycket får inte överklagas.

Beslut som Finansinspektionen meddelar med stöd av 1 kap. 3 §, 2 kap. 3 och 7 §§, 3 kap. 4 § och 6 kap. 9 § får överklagas hos kammarrätten.

Andra beslut som inspektionen meddelar enligt denna lag får överklagas hos länsrätten. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten av länsrättens avgörande.

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

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten av länsrättens avgörande.

Inspektionen får bestämma att ett beslut om förbud eller föreläggande enligt 6 kap. 7 eller 8 § eller om återkallelse enligt 9 § skall gälla omedelbart.

---

<sup>2</sup> Senaste lydelse 1995:86.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

## 2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 2 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet skall ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **4 kap.**

#### **2 §<sup>3</sup>**

En börs skall ha ändamålsenliga regler för hur handeln vid börsen skall gå till.

Börsen skall övervaka handeln och kursbildningen vid börsen och se till att handeln sker i överensstämmelse med denna lag och andra författningar samt med god sed på värdepappersmarknaden.

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

Börsen är skyldig att på begäran av Finansinspektionen *eller Ekobrottsmyndigheten* ge *myndigheten* terminalåtkomst till sitt system för övervakningen av handeln och kursbildningen.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela närmare föreskrifter om övervakningen av handeln och kursbildningen vid en börs.

---

Denna lag träder i kraft den 1 januari 2001.

---

<sup>3</sup> Senaste lydelse 1998:261.



## 3 Behovet av en översyn av insiderlagen

### 3.1 Bakgrund

#### *Insiderlagstiftningen*

Den första lagstiftningen i Sverige om insiderhandel kom till under 1970-talet genom lagen (1971:827) om registrering av aktieinnehav. Lagen innebar i huvudsak en skyldighet för vissa personkategorier att registrera sina aktieinnehav i noterade aktiebolag. Aktieinnehavet eller ändringar i innehavet anmäldes till den som förde aktieboken, dvs. bolaget eller till Värdepapperscentralen (VPC), som förde en förteckning över gjorda anmälningar. Uppgiftsskyldigheten var straffsanktionerad.

Ett direkt förbud mot insiderhandel – om än något begränsat – infördes först genom lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden. Dåvarande bankinspektionen anförtroddes att utöva tillsynen över efterlevnaden av handelsförbudet. För att kunna utreda överträdelser av bestämmelserna infördes en frågerätt för inspektionen. Genom lagstiftningen infördes också en skyldighet för inspektionen att föra register över gjorda anmälningar (insynsställningsregister). Samtidigt upphörde VPC:s åliggande att föra nyssnämnda förteckning.

Genom den nu gällande insiderlagen (1990:1342), som trädde i kraft den 1 februari 1991, utvidgades den personkrets som omfattas av handelsförbudet till att omfatta var och en som genom anställning, uppdrag eller annan befattning fått kännedom om en icke offentliggjord kurspåverkande omständighet samt den som på annat sätt fått reda på sådan omständighet, om omständigheten obehörigen röjts. Även aktieägare i bolag omfattas av förbudet. Handelsförbudet utvidgades också, liksom bankinspektionens frågerätt. Vidare ålades VPC genom den nya lagstiftningen att föra ett register (det s.k. insiderregistret) över gjorda anmälningar, eftersom VPC ansågs bäst lämpad att vara registerförande institut på grund av att samtliga aktiemarknadsbolag hade sina aktieböcker upplagda hos VPC. Den 1 januari 1993 övertog dock inspektionen uppgiften att föra insiderregistret.

Fr.o.m. den 1 januari 1997 omfattar handelsförbudet i insiderlagen samtliga finansiella instrument som är föremål för handel på värdepappersmarknaden. Vid samma tidpunkt infördes även ett förbud för vissa ledande befattningshavare och uppdragstagare i aktiemarknadsbolag att göra korttidsaffärer med aktier i bolaget samt i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument ett förbud mot otillbörlig kurspåverkan (kursmanipulation). Vidare avkriminaliserades anmälningsskyldigheten till insiderregistret och skyldigheten att lämna andra uppgifter till Finansinspektionen. Påföljderna för brott mot dessa bestämmelser ersattes med särskilda avgifter.

### *Tillämpning av insiderlagen*

Finansinspektionen har sedan den första regleringen av otillåten insiderhandel tillkom anmält ett 40-tal misstänkta fall av insiderbrott till åklagaren. Nio av dessa anmälningar har lett till åtal varav fem resulterat i fällande domar. Av dessa har fyra vunnit laga kraft. Ett mål har nyligen avgjorts vid tingsrätt. När det gäller otillbörlig kurspåverkan, har fem fall anmälts till åklagaren, varav ett har lett till åtal. Finansinspektionen utreder numera årligen 40–60 fall av misstänkt insiderhandel och otillbörlig kurspåverkan. Under slutet

av 1998 och större delen av 1999 har Finansinspektionen noterat en viss ökning av antalet ärenden.

### *Insiderregleringen i framtiden*

De finansiella marknaderna är föremål för en ständig utveckling som går mycket snabbt. I början av 1990-talet gjordes t.ex. på Stockholmsbörsen ca 1000 avslut per dag. I dag genomförs på samma börs i genomsnitt 35 000 avslut per dag. Dessutom har IM InnovationsMarknaden AB och Aktietorget i Norden AB nyligen erhållit tillstånd som auktoriserade marknadsplatser. Vidare har börserna i Stockholm och Köpenhamn inlett ett samarbete, Norex, som innebär att en integrerad marknad i Norden skapas. Även börserna i Oslo har uttalat sin avsikt att delta i detta nordiska samarbete. Antalet mäklare och kunder har ökat markant.

Den internationella handeln på de finansiella marknaderna har ytterligare ökat i betydelse. Den fortsatta utvecklingen inom EU har bidragit till en ökad handel över gränserna och ytterligare harmonisering av regelsystemen i de olika medlemsländerna. Dessutom sker en omfattande gränsöverskridande handel vid marknadsplatser belägna utanför EU. Företagens alltmer ökade tendenser till internationella förvärv och sammangående påverkar i hög grad den internationella handeln. Det är inte heller ovanligt att ett stort företags aktier är noterade på flera olika börser.

Även den tekniska utvecklingen, såväl av handels- som informationssystemen, och utvecklandet av nya finansiella instrument har bidragit till en ökad handel. Handel över exempelvis Internet har blivit en allt vanligare företeelse.

De bestämmelser som är till för att upprätthålla allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna måste vara anpassade till de krav som kan ställas på en väl fungerande handel med finansiella instrument och även vara förenliga med utvecklingen av denna handel. Otillåten insiderhandel påverkar allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna på ett mycket negativt sätt. Det får därför antas finnas ett gemensamt intresse för såväl lagstiftare och

myndigheter som aktörer på de finansiella marknaderna att komma till rätta med sådan handel. I det sammanhanget bör även lagstiftningen på området ses över.

Insiderlagen har nu tillämpats i ett flertal år. Erfarenheterna av lagstiftningen har visat på vissa oklarheter i bestämmelsernas utformning. Det är med beaktande av allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna av vikt att insiderlagstiftningen fungerar och har en preventiv verkan. Ändringar i lagstiftningen synes därför nödvändiga. Målsättningen bör därvid vara att regleringen av insiderhandel är tydlig och funktionell. Det måste stå klart för aktörerna på de finansiella marknaderna att överträdelser av förbudet mot insiderhandel löper risk att upptäckas och att utredningar om sådana överträdelser handläggs snabbt och effektivt. Detta tillsammans med en enhetlig och kraftfull självreglering på de finansiella marknaderna bör ge goda förutsättningar för att allmänhetens förtroende för marknaderna upprätthålls.



## 4 Ansvaret för insiderfrågor

### 4.1 Bakgrund

#### *Allmänna utgångspunkter*

För att allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna skall upprätthållas krävs bl.a. en väl fungerande insiderlagstiftning. En viktig förutsättning för att lagen skall ha den åsyftade verkan är att ärenden om överträdelse av förbudet mot insiderhandel handläggs så snabbt och effektivt som möjligt. Det är därför av stor betydelse att inhämtande av information om affärer och säkerställande av bevis sker utan onödig tidsutdräkt. Behovet av en effektivare hantering av dessa frågor gäller såväl handläggningen hos inspektionen och åklagare som förfarandet sedan åtal väckts fram till dess att målet prövats i domstol.

Inom Justitiedepartementet pågår för närvarande ett arbete med att modernisera rättsväsendet för att tillgodose medborgarnas krav på effektivitet och snabbhet med bibehållen rättssäkerhet. Inom ramen för åklagarväsendets och polisens samverkan pågår även ett omfattande arbete för att förbättra förundersökningarnas kvalitet och effektivisera utredningsarbetet. I avvaktan på denna utredning, bör en översyn göras av hur hanteringen av frågor om insiderbrottslighet hos Finansinspektionen och åklagarmyndigheten kan göras effektivare. Motsvarande gäller för utredningar om otillbörlig kurspåverkan.

*Finansinspektionens utredningsansvar*

Finansinspektionen skall enligt 17 § övervaka efterlevnaden av bestämmelserna i insiderlagen. I denna uppgift ingår såväl att utreda misstänkta överträdelser av handelsförbudet som att utreda och besluta om särskild avgift vid överträdelser av anmälningsskyldigheten och förbudet mot korttidshandel. För detta ändamål har inspektionen fått en viss frågerätt, dvs. rätt att enligt 18 § få de uppgifter som den behöver för sin utredning. Uppgiftsskyldigheten omfattar den som det finns anledning anta har gjort överträdelsen. Den omfattar även vissa juridiska personer och myndigheter. Vidare omfattas börser, auktoriserade marknadsplatser eller clearingorganisationer samt börs- och clearingmedlemmar eller kontoförande institut. Slutligen gäller frågerätten också den som driver värdepappersrörelse i vissa fall och annan som köpt eller sålt finansiella instrument, om det finns anledning anta att köpet eller försäljningen föranletts av otillåtet råd eller annan sådan åtgärd som avses i 4 §. Om någon inte fullgör sin uppgiftsskyldighet kan inspektionen enligt 19 § i vissa fall förelägga vite. Möjlighet till vitesföreläggande mot den som är misstänkt finns dock inte. Anmälan skall göras till åklagare så snart någon är skäligen misstänkt för ifrågavarande brottslighet.

Genom vissa ändringar i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (SFS 1996:1019, prop. 1995/96:215, bet. 1996/97:NU04, rskr. 1996/97:83) infördes kriminalisering av vissa otillbörliga förfaranden vid handel på värdepappersmarknaden som syftar till att påverka priset på finansiella instrument. Brottet benämns otillbörlig kurspåverkan och bestämmelser om detta finns i 7 kap. 1 §. Inspektionen har i 2 § getts motsvarande frågerätt som i insiderlagen vid utredningar om otillbörlig kurspåverkan.

*Motivuttalanden*

Den första lagstiftningen om insiderhandel infördes genom lagen (1971:827) om registrering av aktieinnehav. Lagen innebar i huvudsak en skyldighet för vissa personkategorier att registrera sina

aktieinnehav eller ändringar däri till den som förde aktieboken, dvs. bolaget eller VPC. Uppgiftsskyldigheten var straffsanktionerad. Dåvarande bankinspektionen hade möjlighet att kontrollera om anmälningsskyldigheten fullgjorts på rätt sätt.

Genom lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden infördes för första gången ett uttryckligt förbud mot insiderhandel i svensk lagstiftning. Tillsynen över efterlevnaden av förbudet ankom på bankinspektionen. Några remissinstanser hade föreslagit att tillsynen skulle handhas av bl.a. Stockholms fondbörs. I prop. 1984/85:157 s. 52 f uttalades dock att inspektionen redan hade erfarenheter av tillsyn över de områden som berördes av den föreslagna lagen. Vidare kunde det inte anses lämpligt att lägga tillsynsplikten av en straffrättsligt sanktionerad lag hos ett från staten fristående organ, även om det, såsom var fallet med fondbörsen, hade starka offentlighetsliga inslag.

I samband därmed infördes också bestämmelser om frågerätt för inspektionen. Som förutsättning för att frågerätten fick tas i bruk gällde att det fanns anledning att anta att handelsförbudet hade överträtts. I förarbetena underströks det att inspektionens utredande verksamhet inte var avsedd att ersätta förundersökning i allmänhet. Det yttersta syftet var att möjliggöra en bedömning av om fall förelåg som borde föranleda åtalsanmälan.

Reglerna om åtalsanmälan avskaffades i samband med tillkomsten av den nuvarande insiderlagen (prop. 1990/91:42). I förarbetena behandlades på nytt frågan om vem som skulle övervaka efterlevnaden av bestämmelserna i lagen (s. 60ff). Vid remissbehandlingen av Värdepappersmarknadskommitténs betänkande (SOU 1989:72) framhöll *inspektionen* att utredningar av insiderbrott är en udda uppgift i förhållande till inspektionens övriga uppgifter och att utredningar av brott normalt är en polis- och åklagaruppgift. Det skulle emellertid, enligt inspektionen, försvåra det snabbt ökande internationella samarbetet om ansvaret för insiderbevakningen i Sverige skulle läggas utanför tillsynsmyndigheten. *Riksbanken* betonade i sitt yttrande risken att tillsynen över insiderhandeln skulle störa inspektionens traditionella tillsyn av kreditinstituten och

såg som en lösning att s.k. eko-åklagare svarade för handläggningen av insiderfrågor.

Med anledning av vad som framfördes av remissinstanserna, konstaterades i propositionen att inspektionen genom sin ställning som tillsynsmyndighet för alla institut på värdepappersmarknaden har en god inblick i vad som händer på marknaden och tillgång till en helhetsbild som få andra kan erhålla. Vidare framhölls inspektionens deltagande i internationellt arbete på tillsynsområdet. Det konstaterades dock även att det skulle kunna övervägas att utöka åklagarens roll när det gällde utredning av insiderbrott till att omfatta en större del av brottsutredningen. I det sammanhanget hänvisades till den översyn av åklagarväsendet som just hade inletts av Justitiedepartementet i syfte att renodla åklagarnas arbete och göra förundersökningen effektivare. Vid en samlad bedömning fann departementschefen emellertid att det mesta talade för att inspektionen med hänsyn till sin roll var den mest lämpliga att utöva tillsyn över insiderlagen. Det uttalades även att åklagaren bör överta ansvaret för utredningen i och med att någon är skäligen misstänkt. Beträffande inspektionens frågerätt konstaterades att frågerätten inte är att jämföras med en förundersökning i brottmål utan till stor del har till syfte att förbereda eller komplettera och bistå denna (s. 67).

I samband med att otillbörlig kurspåverkan kriminaliserades, uttalades i förarbetena (prop. 1995/96:215 s. 63) att inspektionens uppgifter enligt insiderlagen får sägas vara direkt inriktade på spaning och brottsutredning, trots att frågerätten inte kan jämföras med förundersökning i brottmål. Sistnämnda föranledde en särskild sekretessbestämmelse för inspektionen.

### *Polis- och åklagarmyndighets utredningsansvar*

Reglerna om förundersökning finns i huvudsak i 23 kap. rättegångsbalken (RB) och i förundersökningskungörelsen (1947:948). En förundersökning skall inledas då det finns anledning anta att ett brott förövats (23 kap. 1 § RB). Det innebär alltså att en brottsmisstanke måste finnas. Misstanken kan emellertid vara vag

och oprecis, gärningsmannen kan vara okänd och bevisningen kan vara svag.

Av 23 kap. 2 § RB framgår två huvudsyften med en förundersökning. Det ena är att utröna om brott föreligger och vem som skäligen kan misstänkas för brottet samt att skaffa tillräckligt material för bedömning av frågan om åtal skall väckas eller inte. Det andra huvudsyftet är att förbereda målet så att bevisningen kan läggas fram i ett sammanhang vid huvudförhandlingen i domstolen. Förundersökningen har också andra syften. Den skall ge den misstänkte inblick i åklagarens bevismaterial och göra det möjligt för honom att få detta justerat och kompletterat på ett sådant sätt att det underlättar för honom att förbereda sitt försvar.

För åklagaren gäller i princip en absolut åtalsplikt (20 kap. 6 § RB). Mot denna svarar en i princip absolut förundersökningsplikt. Det innebär att förundersökning skall inledas så snart det finns anledning att anta att ett brott som hör under allmänt åtal har begåtts (23 kap. 1 § RB). Reglerna om s.k. förundersökningsbegränsning ger dock stora möjligheter för åklagaren att begränsa en förundersökning (23 kap. 4 a § RB). Rena bötesbrott och brott som begås under rättegång undantas från kravet på förundersökning (23 kap. 22 § RB).

I brottmålsprocessen är det undersökningsledaren, dvs. åklagaren eller polismyndigheten, som leder utredningen och har ansvar för dess innehåll.

I 23 kap. RB finns regler som är avsedda att skydda den enskildes rättssäkerhet under förundersökningen. En rimlig balans mellan den misstänkte och undersökningsledaren garanteras genom rätten till bl.a. insyn i förundersökningen, offentlig försvarare och att under vissa förutsättningar få domstolsprövning av vilka utredningsåtgärder som skall vidtas. För att säkerställa den misstänktes intressen ställs också krav på objektivitet under förundersökningen (23 kap. 4 § RB). Åklagare och polis är skyldiga att inte bara ta tillvara omständigheter och bevis som är till nackdel för den misstänkte utan också att utreda sådant som talar till hans förmån. Enligt samma regel ställer den s.k. hänsynsprincipen krav bl.a. på

att förundersökningen skall bedrivas så att inte någon i onödan utsätts för misstanke eller får vidkännas kostnader eller andra olägenheter.

Innan förundersökning hunnit inledas, får polisman hålla förhör och vidta andra utredningsåtgärder som är av betydelse för utredningen. Det är dock – fram till förundersökningen – den enskildes sak att avgöra om han vill medverka i utredningen och i så fall på vilket sätt.

I vissa fall kan beslutet om förundersökning behöva föregås av ytterligare utredning som numera ofta betecknas förutredning. Justitieombudsmannen har nyligen gjort uttalanden om möjligheterna att hålla förhör och vidta andra utredningsåtgärder under en s.k. förutredning (JO 1997/98:JO1 s. 98f). Enligt Justitieombudsmannen är en förutredning att betrakta som ett led i tillämpningen av bestämmelserna i 23 kap. 1 § rättegångsbalken om inledande av förundersökning. Situationen kan ibland vara sådan att förundersökningsledaren har ett legitimt behov av att inhämta kompletterande upplysningar som underlag för sitt ställningstagande i förundersökningsfrågan. Han understryker även att förutredningen under inga förhållanden får sträcka sig längre än vad som krävs för att förundersökningsledaren skall kunna ta ställning i frågan om förundersökning skall inledas eller ej. Det får således inte bli fråga om åtgärder som har karaktär av brottsutredning. Förhör med vittnen eller med någon som i en anmälan har utpekats som gärningsman får exempelvis aldrig förekomma inom ramen för en utredning.

### *Utredningsarbetet i praktiken*

Ansaret för marknadsövervakningen ligger i första hand på börser och auktoriserade marknadsplatser. Dessa står under Finansinspektionens tillsyn. Inspektionen har utfärdat föreskrifter om marknadsövervakningen (FFFS 1998:17). Börser eller auktoriserade marknadsplatser skall organisera eller låta organisera sin marknadsövervakning på sådant sätt att misstänkta fall av insiderhandel eller otillbörlig kurspåverkan eller handel som på annat sätt står i strid mot god sed på värdepappersmarknaden kan upptäckas

och utredas. Handelsplatserna skall förfoga över tekniska system som kontinuerligt registrerar onormala fluktuationer i kurser och indikerar avvikande handelsmönster. Vid misstanke om insiderhandel eller otillbörlig kurspåverkan skall utredningen skyndsamt överlämnas till inspektionen. Börs- och auktoriserade marknadsplatser är även skyldiga att ge inspektionen terminalåtkomst till systemen för övervakning av handel och kursbildning (4 kap. 2 § tredje stycket och 7 kap. 2 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet).

Ett utredningsärende hos Finansinspektionen kan även initieras på andra sätt. I sin tillsynsverksamhet följer inspektionen kontinuerligt vad som rapporteras i massmedia om marknaden och kontrollerar händelser eller omständigheter som kan tyda på att överträdelser förekommit. Uppföljning sker även av information från bolagen själva.

Enligt insiderförordningen (1996:1023) får Finansinspektionen i utredningssyfte föra s.k. utredningsregister i ärenden som rör utredning om brott mot insiderlagen och otillbörlig kurspåverkan.

Den utredning som bedrivs av Finansinspektionen leder i vissa fall till att ärendet överlämnas till åklagare som därmed inleder en förundersökning.

## 4.2 Överflyttning av utredningsansvaret vid insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan

<p><b>Förslag:</b> Ansvaret för utredningar om insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan flyttas från Finansinspektionen till Ekobrottsmyndigheten.</p>
--

**Skälen för förslaget:** Den nuvarande ordningen väcker vissa frågor om gränsdragningen mellan inspektionens frågerätt å ena sidan och åklagarens inledande av förundersökning å den andra. Vid

lagens tillkomst förutsattes att ett effektivt samarbete borde kunna fungera mellan inspektionen, åklagarmyndigheten och fondbörsen, där deras olika kompetens kunde utnyttjas till fullo (prop. 1990/91:42 s.64). Formerna för detta samarbete ansågs kunna utarbetas informellt utan närmare författningsstöd. Det ansågs att bankinspektionen borde ha kvar sin frågerätt även efter det att åklagaren övertagit ansvaret för utredningen. Inspektionen borde kunna laga efter läglighet i varje enskilt fall och därvid kunna samråda om huruvida vissa uppgifter lämpligen skall utföras av inspektionen trots att åklagaren inlett förundersökning. Det betonades dock att det inte får råda någon tvekan om att det i detta skede är åklagaren som är förundersökningsledare enligt rättegångsbalken och ansvarig för utredningen. Ansvaret för förhör och liknande åtgärder av förundersökningskaraktär åvilar således åklagare.

En utredning om insiderbrottslighet eller otillbörlig kurspåverkan skall lämnas över från Finansinspektionen till åklagare när någon är skäligen misstänkt för ifrågavarande brottslighet. Det ankommer därefter på åklagaren att pröva om en förundersökning skall inledas i ärendet. Nya utredare under ledning av åklagaren tar därmed över ärendet och sätter sig in i de aktuella frågorna, vilket i allmänhet medför att nya förhör hålls med misstänkta och vittnen. Förfarandet kan således innebära att en del av det utredningsarbete som redan gjorts av inspektionen företas på nytt av polis och åklagare. I praktiken förekommer därför ett visst dubbelarbete hos de båda myndigheterna. Utredningarna tenderar på grund därav att ta onödigt lång tid och det dröjer ofta innan ett beslut om väckande av åtal kan fattas. Det torde även finnas viss risk för att inspektionens frågerätt leder till att misstänkta personer i ett ärende förvarnas, vilket kan försvåra säkerställandet av bevisning. Det finns på grund av det ovan anförda anledning att överväga att föra över ansvaret för utredningar av ifrågavarande brottslighet till åklagarmyndigheten. Det skall i det här sammanhanget erinras om att inspektionens övervakning enligt insiderlagen och lagen om handel med finansiella instrument, dvs. även inspektionens utredningar om aktuell brottslighet, bekostas genom årliga avgifter som betalas av



de institut som står under inspektionens tillsyn, vilket torde höra till ovanligheten vid utredningar om annan brottslighet.

Inom åklagarväsendet finns den kompetens och erfarenhet av brottsutredningar som kan anses erforderlig för att utreda den typ av brott som nu är aktuell. Vid tillkomsten av insiderlagen ansåg departementschefen att även den del av inspektionens löpande bevakning av marknaden som är inriktad på att finna insiderbrott med en mer polisiär inriktning skulle kunna läggas på åklagaren, men att den kunskap om värdepappersmarknaden som erfordras för en sådan roll i så fall skulle behöva tillföras åklagarväsendet (prop. 1990/91:42 s. 63).

Den 1 januari 1998 inrättades Ekobrottsmyndigheten (EBM) som en åklagarmyndighet inom åklagarväsendet med särskilda uppgifter för att samordna och utveckla bekämpningen av ekonomisk brottslighet. Målet för EBM är att inom den ekonomiska brottslighetens område se till att den som har begått brott lagförs. Myndigheten har tagit över ansvaret för den operativa åklagarverksamheten mot ekobrott i de tre storstadslänen och Gotlands resp. Hallands län ("EBM-länet"). För övriga län samordnar den, under Riksåklagaren, åklagarväsendets verksamhet rörande ekobrottslighet och har möjlighet att ta över särskilt kvalificerade mål. Verksamheten vid EBM bygger på en nära samverkan mellan åklagare, poliser och olika slag av specialister. Dessa har samlokaliseras och förundersökningarna bedrivs i åklagarledda grupper. Poliserna är dock anställda inom polisväsendet. Syftet är att det förändrade arbetssättet och det samlade ansvaret för resurserna skall leda till att förundersökningarnas kvalitet höjs och antalet lagföringar ökar.

Inom EBM:s kompetensområde ligger ansvaret för förundersökningar som avser insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan såvitt avser "EBM-länet". Genom tillkomsten av myndigheten torde den specialistkunskap om värdepappersmarknaden som erfordras vid sådana förundersökningar i viss utsträckning ha ökat. Det ligger därför nära till hands att även det utredningsansvar för sådan brottslighet som i dag ligger på inspektionen flyttas över till EBM

som därmed bör få ansvaret för alla utredningar i landet om insiderbrott.

Finansinspektionen är givetvis genom sin ställning som tillsynsmyndighet för institut på den finansiella marknaden den myndighet som har bäst kännedom om vad som händer på marknaden. Den kunskap och de erfarenheter som inspektionen utvecklat när det gäller utredningar om aktuell brottslighet bör tas till vara även i framtiden. EBM bör därför kunna dra nytta av den kunskap om marknaden och de erfarenheter som finns där och vid behov samråda med inspektionen. Detta bör i synnerhet bli aktuellt i övergångsskedet, men även fortsättningsvis. I det här sammanhanget skall även erinras om den möjlighet som finns enligt 15 § förordningen (1997:898) med instruktion för Ekobrottsmyndigheten att placera personal från en myndighet vid EBM i den utsträckning som EBM och respektive centrala förvaltningsmyndighet kommer överens om.

Ett skäl som anfördes i förarbetena till insiderlagen för den valda ansvarsfördelningen var inspektionens deltagande i det internationella samarbetet på tillsynsområdet. Den ökade internationella brottsligheten på de finansiella marknaderna ställer krav på ett ökat samarbete och kontakter mellan berörda myndigheter i olika länder. En ökad åklagarmedverkan har ägt rum såväl i det straffrättsliga samarbetet inom EU som när det gäller annan internationell samverkan. I den mån det internationella samarbetet avseende frågor om insiderhandel eller otillbörlig kurspåverkan bedrivs inom ramen för det finansiella tillsynsarbetet, bör det inte finnas några hinder mot att EBM – vid behov – deltar i det samarbetet. Som ett exempel kan nämnas att Sverige den 15 september 1989 undertecknat Europarådets konvention om insiderhandel. Ändamålet med konventionen är att skapa ett ömsesidigt utbyte av information som bevisar eller ger anledning att tro att insiderhandel ägt rum. Varje part skall enligt artikel 4 i en förklaring till Europarådets generalsekreterare ange namn och adress på den myndighet eller de myndigheter som parten utsett att avge framställningar om bistånd och för att motta och besvara framställningar från motsvarande myndigheter i andra stater. Även ändringar skall anmälas. En sådan

anmälan om ändring bör göras vari även EBM anges som ansvarig myndighet.

Sammanfattningsvis torde en överflyttning av Finansinspektionens utredningsansvar vid insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan till EBM kunna leda till större effektivitet och en snabbare hantering av sådana utredningar. Inom Finansdepartementet pågår för närvarande ett arbete som syftar till att renodla inspektionens tillsynsroll över de finansiella instituten. Finansinspektionens utredningar om insiderbrottslighet avser inte bara dessa institut utan all handel som sker på värdepappersmarknaden, dvs. även andra företag än de finansiella. En överföring av utredningsansvaret till åklagare ligger därför även i linje med syftet att renodla inspektionens tillsynsansvar.

Ansvaret för marknadsövervakningen ligger, som ovan anförts, hos börser och auktoriserade marknadsplatser. Dessa bör även fortsättningsvis ansvara för att rapportering sker av misstänkta transaktioner. Anmälan bör emellertid i fortsättningen göras till EBM. För att arbetet där skall bli så effektivt som möjligt bör EBM – i likhet med vad som gäller för Finansinspektionen i dag – ha terminalåtkomst till systemen för övervakning av handel och kursbildning.

### 4.3 Finansinspektionens ansvar för insiderfrågor

#### *Tillsynsansvaret*

Finansinspektionens tillsynsansvar över de finansiella instituten bygger på auktorisationslagstiftning, dvs. krav på ett särskilt tillstånd för att få bedriva verksamhet (auktorisation). Ett institut som står under inspektionens tillsyn skall lämna inspektionen de upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande om-

ständigheter som inspektionen begär. Inspektionen får meddela föreskrifter om vilka upplysningar ett institut under tillsyn skall lämna till inspektionen. När inspektionen anser det nödvändigt, får undersökning genomföras hos dessa företag. Inspektionen har också stora möjligheter att ingripa mot institut som inte följer de författningar som reglerar företagets verksamhet eller föreskrifter som meddelats med stöd av sådan författning. I sista hand kan tillståndet att driva verksamhet återkallas.

För ett svenskt värdepappersinstitut som organiserar handel i finansiella instrument finns en uttrycklig bestämmelse i 3 kap. 10 § lagen om värdepappersrörelse om att instituten skall övervaka handeln och kursbildningen och se till att handeln inte sker i strid med insiderlagen, andra författningar eller god sed på värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen skall vid sin tillsyn se till att en sund utveckling av värdepappersmarknaden främjas. Om ett värdepappersinstitut genom att överträda lagen eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen eller på annat sätt visat sig olämpligt att utöva sådan rörelse som tillståndet avser, får inspektionen återkalla tillståndet (jfr prop. 1999/2000:23 s.121). Motsvarande möjligheter att ingripa mot finansiella institut som bryter mot författningar som reglerar institutets verksamhet eller mot föreskrifter som meddelats med stöd av sådan författning, har inspektionen enligt de olika rörelselagarna som reglerar institutets verksamhet (se t.ex. 7 kap. 15 § och 16 § första stycket 5 bankrörelselagen (1987:617) och 5 kap. 16 § och 17 § första stycket 3 lagen (1992:1610) om finansieringsverksamhet).

Bland Finansinspektionens uppgifter ingår således att se till att institut under dess tillsyn inte bryter mot insiderreglerna och bestämmelserna om otillbörlig kurspåverkan. Någon ändring i detta avseende är inte avsedd. Tvärtom, bör en överflyttning av det ansvar för utredningar om insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan som för närvarande ligger på Finansinspektionen till EBM innebära en renodling av inspektionens roll som tillsynsmyndighet i detta avseende.

Ansvaret för marknadsövervakningen ligger, såsom tidigare nämnts, i första hand på börser och auktoriserade marknadsplatser. Även dessa står under Finansinspektionens tillsyn. Marknadsövervakningen vid börser och auktoriserade marknadsplatser är mycket viktig för att kunna upptäcka misstänkta fall av otillbörliga värdepapperstransaktioner. Att marknadsövervakningen är effektiv och upprätthåller en hög standard är därför av avgörande betydelse vid förebyggandet av sådan brottslighet. Finansinspektionen har således även genom sin tillsyn över dessa institut ett ansvar för att instituten vidtar åtgärder för att förhindra insiderbrottslighet och kursmanipulation. Det bör därför också i fortsättningen ankomma på inspektionen att med varje marknadsplats komma fram till en lämplig organisation av kursövervakningen. En av övervakningens viktigaste uppgifter bör vara att snabbt få kännedom om onaturliga kursrörelser eller misstänkta förfaranden, vilket bör leda till att en anmälan görs till EBM om misstänkt insiderbrottslighet eller otillbörlig kurspåverkan. Den renodling av inspektionens verksamhet som nu föreslås kommer därför att innebära att tillsynen kan skärpas över de institut som har en roll att upptäcka insiderbrottslighet.

Även förslagen i avsnitt 7 om anmälningsskyldighet för personer verksamma i värdepappersinstitut kommer att innebära ett utökat tillsynsansvar för inspektionen såvitt avser sådana insiderfrågor. Inspektionen kommer således att få ett utvidgat tillsynsansvar för att värdepappersinstituten fullgör den skyldighet som föreslås att föra förteckningen över anställdas och uppdragstagares innehav av finansiella instrument.

Om Finansinspektionen vid en inspektion av ett företag som står under dess tillsyn eller på annat sätt får kännedom om en omständighet som kan antas utgöra insiderbrottslighet eller otillbörlig kurspåverkan, bör inspektionen underrätta EBM om detta. Inspektionen kan exempelvis få kännedom om insiderhandel i samband med inspektionen av ett institut under dess tillsyn. Ett annat sätt att få information kan vara genom tips från allmänheten. Det torde emellertid vara tillräckligt att en sådan bestämmelse tas in i förordningen (1996:596) med instruktion för Finansinspektionen.

*Ansvaret för anmälningsskyldigheten till insiderregistret och förbudet mot korttidshandel*

Även om ansvaret för utredningar om insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan flyttas över till EBM, kommer ansvaret för övervakningen av efterlevnaden av övriga bestämmelser i den nuvarande insiderlagen att ligga på Finansinspektionen. Inspektionen kommer således också fortsättningsvis att ansvara för frågor rörande anmälningsskyldigheten till insiderregistret och efterlevnaden av förbudet mot korttidshandel. För att inspektionen skall kunna fullgöra sina skyldigheter bör frågerätten i 18 § såvitt avser dessa bestämmelser finnas kvar.

Om inspektionen i samband med att frågerätten utnyttjas får kännedom om transaktioner som kan antas utgöra insiderbrott eller otillbörlig kurspåverkan, bör en anmälan därom omedelbart göras till EBM.

*Ett administrativt sanktionssystem*

Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten har i en rapport den 9 juli 1999 (Fi1999:2477) påpekat att det finns skäl som talar för att komplettera nuvarande sätt att utreda och lagföra otillåten insiderhandel med ett administrativt sanktionssystem. Ett sådant förfarande skulle, enligt myndigheterna, kunna medföra en snabbare reaktion från samhällets sida än vad som är fallet i dag. Vidare skulle införandet innebära att resurser hos i vart fall polis och åklagare frigjordes och därmed skulle kunna användas till bekämpning av annan brottslighet. Myndigheterna har i denna del hänvisat till att anmälningsskyldigheten för aktieinnehav i insiderlagen fr.o.m. den 1 januari 1997 avkriminaliserats genom att den tidigare straffbestämmelsen ersatts av en administrativ sanktionsavgift som beslutas av Finansinspektionen.

Regeringen har vid olika tillfällen uttryckt uppfattningen att förseelser med lågt straffvärde bör avföras från det kriminaliserade området för att rättsväsendets resurser skall kunna användas på ett ändamålsenligt och effektivt sätt (se t.ex. prop. 1994/95:23, s. 41 ff

och 52 ff). I samband med att straffsanktionen avskaffades vid underlåten anmälningsskyldighet till insiderregistret och ersattes av en sanktionsavgift, konstaterade regeringen därför att införandet av en sådan avgift låg väl i linje med detta (prop. 1995/96:215 s. 49 ff). Även förbudet mot korttidshandel avgiftssanktionerades.

Vid bedömningen av om prövningen av avgiftsskyldigheten skulle läggas på domstol eller på en administrativ myndighet, konstaterades att denna fråga hängde samman med vad som bör gälla för det subjektiva rekvisitet. Vidare anfördes att de aktuella överträdelserna är sådana att det får anses föreligga en presumtion för att i vart fall oaktsamhet normalt föreligger. Regeringen ansåg därför att det inte kunde riktas några invändningar mot en övergång till ett strikt ansvar.

Den som uppsåtligen bryter mot handelsförbudet i 4 § insiderlagen döms enligt 20 § för insiderbrott till böter eller fängelse i högst två år. Som exempel kan nämnas att straffvärdet motsvarar vad som gäller för bedrägeri. Insiderbrott kan inte anses vara en förseelse med lågt straffvärde som bör avföras från det kriminaliserade området.

För att en gärning som avses i 4 § insiderlagen skall vara straffbar krävs det att uppsåt eller grov oaktsamhet föreligger. Prövning av gärningar som kräver uppsåt görs i Sverige av domstol på talan av åklagare. Det är också domstolen som dömer ut straffet. Att lägga prövningen av en sådan gärning på en administrativ myndighet skulle kräva att strikt ansvar infördes. Detta är inte aktuellt vid insiderbrott. Att vid sidan av ett straffrättsligt förfarande införa ett administrativt sanktionssystem, kan inte heller anses förenligt med svensk rättsordning.

Vid en samlad bedömning, kan det inte anses finnas skäl att komplettera den nuvarande ordningen att lagföra otillåten insiderhandel med ett administrativt sanktionssystem





## 5 Två lagar

**Förslag:** Den nuvarande insiderlagen delas upp i två nya lagar, nämligen lagen om brott på värdepappersmarknaden och lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument. Bestämmelserna om otillbörlig kurspåverkan i lagen om handel med finansiella instrument flyttas över till den nya lagen om brott på värdepappersmarknaden.

**Skälen för förslaget:** Insiderlagen kan huvudsakligen delas in i tre delar. Den första delen innehåller bestämmelser om förbud mot insiderhandel i 4 §. Den andra delen består av regler om anmälningsskyldighet till insiderregistret för personer med insynställning. Den tredje delen innefattar ett förbud mot korttidshandel för vissa personer. De två sistnämnda bestämmelserna är sanktionerade genom särskilda avgifter som tas ut av Finansinspektionen. Lagen blir härigenom relativt svåröverskådlig eftersom den innehåller både straffrättsliga och administrativa bestämmelser. I praktiken har det visat sig svårt för den enskilde att vid tillämpning av lagen skilja mellan de olika bestämmelserna. Som ett exempel på ett sådant missförstånd kan nämnas att en inte alltför ovanlig uppfattning är att endast de personer som är anmälningsskyldiga till insiderregistret omfattas av handelsförbudet i 4 § insiderlagen och därför kan dömas för insiderbrottslighet. Benämningen på det register som Finansinspektionen för kan också ha bidragit till detta missförstånd.

I promemorian föreslås, som tidigare nämnts, att polis och åklagare skall ha utredningsansvaret för insiderbrottslighet. Ansvar för att anmälningsskyldigheten till insiderregistret fullgörs

och förbudet mot korttidshandel efterlevs kommer däremot även i fortsättningen att ligga kvar hos Finansinspektionen. Genom denna uppdelning av ansvarsområdena ter det sig mer naturligt att särskilja bestämmelserna i insiderlagen. De bestämmelser som är straffrättsliga torde därmed kunna hanteras på ett mer ändamålsenligt sätt. En ny separat lag innehållande dessa bestämmelser blir därigenom huvudsakligen straffrättslig. Även bestämmelserna om anmälningsskyldighet och förbud mot korttidshandel torde genom en uppdelning bli lättare att tillämpa. Det finns således mot denna bakgrund skäl att dela upp bestämmelserna i två olika lagar.

*Bestämmelsen om otillbörlig kurspåverkan flyttas till den nya lagen om brott på värdepappersmarknaden*

I 7 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns bestämmelsen om otillbörlig kurspåverkan. Bestämmelsen innebär en kriminalisering av olika åtgärder som vidtas i kursdrivande syfte. Som förutsättning för straffbarhet gäller att åtgärden vidtas vid handel på värdepappersmarknaden. Med handel på värdepappersmarknaden förstås detsamma som i 2 § första stycket 1 insiderlagen, nämligen handel på börs eller annan organiserad marknadsplats eller genom någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet som avses i 1 kap. 3 § 1–5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Vid bestämmelsens tillkomst ansågs det mest lämpligt att den placerades i lagen om handel med finansiella instrument (prop. 1995/96:215 s. 94). Därmed kom Finansinspektionens övervakande uppgifter att även gälla i fråga om otillbörlig kurspåverkan.

Bestämmelsen om otillbörlig kurspåverkan har liksom reglerna om förbud mot insiderhandel i 4 § till syfte att förhindra otillbörliga affärer på de finansiella marknaderna. Som tidigare nämnts i avsnitt 4 föreslås i promemorian att EBM skall ta över ansvaret för denna typ av brottslighet från Finansinspektionen. Mot denna bakgrund är det därför naturligt att även flytta över bestämmelserna om otillbörlig kurspåverkan till den nya lagen.

*Följändringar*

Med anledning av förslaget om en uppdelning av den nuvarande insiderregleringen i två lagar, kommer det att bli aktuellt med följändringar i vissa andra lagar där det hänvisas till den nuvarande insiderlagen. Dessa har dock av utrymmesskäl inte tagits med i denna promemoria.



## 6 Insiderbrottslighet och otillbörlig kurspåverkan

### 6.1 Finansiellt instrument

**Förslag:** En särskild definition av begreppet finansiellt instrument tas in lagen om brott på värdepappersmarknaden.

#### **Bakgrund:**

##### *Fondpapper och andra finansiella instrument*

Beträffande definitionen av begreppet finansiellt instrument hänvisar insiderlagen till 1 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument. Där anges att med finansiellt instrument förstås fondpapper eller annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden. Fondpapper definieras i sin tur som aktie och obligation samt sådana andra delägarrättigheter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, andel i värdepappersfond och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i utländskt bolag (depåbevis). Annat finan-

siellt instrument än fondpapper utgörs av rättigheter eller förpliktelser som är avsedda för handel på värdepappersmarknaden.

I lagen om handel med finansiella instrument definieras inte begreppet handel på värdepappersmarknaden. I insiderlagen finns en för den lagen gällande definition av begreppet. Definitionen i insiderlagen anses vara vägledande även vid tillämpning av lagen om handel om finansiella instrument (se prop. 1994/95:130 s. 21, jfr prop. 1990/91:142 s. 85 f och 141).

Utanför definitionen av finansiellt instrument faller rättigheter och förpliktelser som inte är avsedda för handel på värdepappersmarknaden.

Begreppet finansiellt instrument har ansetts rymma alla instrument som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (se prop. 1998/99:30 s. 44ff).

#### *Olika regler för aktie och annat finansiellt instrument*

Enligt insiderlagen gäller delvis olika regler för ett finansiellt instrument som är aktie eller därmed jämställt instrument och ett finansiellt instrument som inte är aktie eller jämställt instrument.

Med aktie jämställs emissionsbevis, interimbevis, optionsbevis, konvertibelt skuldebrev, skuldebrev förenat med optionsrätt till nyteckning, vinstandelsbevis, aktieoption och aktietermin (2 § andra stycket insiderlagen). Vad som föreskrivs för en aktie gäller alltså för sådant finansiellt instrument vars värde har ett nära samband med värdeutvecklingen på aktien.

För utfärdande av köp- eller säljoption finns det särskilda bestämmelser i 2 § andra stycket andra meningen. Där föreskrivs att utfärdande av köpoption skall likställas med försäljning av de aktier optionen avser, medan utfärdande av säljoption skall likställas med köp av aktierna. Den som har information om en omständighet ägnad att väsentligt höja kursen på en aktie, får därför varken köpa aktien eller utfärda en säljoption avseende en sådan aktie. Om omständigheten i stället är ägnad att sänka kursen, är det förbjudet

att sälja aktien eller att utfärda en köption avseende en sådan aktie.

**Skälen för förslaget:**

En hänvisning till definitionen av finansiellt instrument i lagen om handel med finansiella instrument finns inte endast i insiderlagen. Direkta hänvisningar finns också i andra lagar på det finansiella området (se 1 kap. 4 § 9 lagen [1992:543] om börs- och clearingverksamhet, 1 kap. 3 § lagen [1998:1479] om kontoföring av finansiella instrument och 1 kap. 2 § 4 lagen [1999:158] om investerarskydd). Dessutom används begreppet finansiellt instrument i flera lagar och författningar utan någon hänvisning eller särskild definition. Handelsförbudet i 4 § insiderlagen och bestämmelserna om otillbörlig kurspåverkan i lagen om handel med finansiella instrument är emellertid de enda straffrättsliga reglerna där definitionen av finansiellt instrument har direkt betydelse för det straffbara området.

Det bör ställas olika krav på en straffrättslig reglering och en handelsreglering. En straffrättslig lag bör avgränsa tillämpningsområdet för det straffbara området, medan en handelsreglering i stället kan behöva få en relativt vid utformning. Under en handelsreglering bör exempelvis kunna rymmas sådana finansiella instrument som i dag inte är kända (jfr prop. 1990/91:142 s. 86). För en straffrättslig lagstiftning bör däremot gälla att endast det som är tydligt straffbelagt bör få föranleda straffrättsliga ingripanden (se prop. 1993/94:130 s. 17). Ambitionen bör därför vara att så klart som möjligt avgränsa det straffbara området. I linje med detta bör det i den föreslagna lagen om brott på värdepappersmarknaden förtydligas vilka finansiella instrument som omfattas av regleringen. Begreppet finansiellt instrument bör därför ges en särskild definition i lagen.

## 6.2 Bör handel med valuta omfattas av bestämmelserna om insiderbrott?

**Bedömning:** Insiderbrottsligheten skall inte heller i fortsättningen omfatta handel med valuta.

### *Bakgrund*

I betänkandet *Otillbörlig kurspåverkan* och vissa insiderfrågor (SOU 1994:68) föreslog insiderutredningen att förbudet mot insiderhandel även skulle omfatta handel med valuta.

Enligt utredningen borde ett förbud begränsas till sådana affärer som sker med begagnande av insiderinformation. Avgörande för att låta även valuta omfattas av handelsförbudet var enligt utredningen intresset av att förstärka allmänhetens förtroende för handeln på valuta- och räntemarknaderna. Utredningen ansåg dessutom att det är ologiskt att behandla dessa marknader på olika sätt eftersom kursättningarna på marknaderna påverkas av i stort sett samma omständigheter. Det nära sambandet mellan marknaderna beskrevs som "kommunicerande kärl". För båda marknaderna gäller samma förutsättningar, nämligen att det är möjligt att med tillgång till kunskap om icke offentliggjorda omständigheter skapa en vinst eller minimera en förlust innan marknaden har fått del av informationen.

De skäl som talade mot en ändring var enligt utredningen följande. Det saknas liknande lagstiftning i andra länder, fränsett i Finland där det finns ett förbud mot insiderhandel med valutaderivat. Frågan har inte heller tagits upp inom EU. Förbudet skulle därför lätt kunna kringgåas genom att handeln flyttas utomlands. Eftersom det för lagföring i Sverige i sådana fall krävs att gärningen är kriminaliserad även på den ort där brottet begicks genom kravet på dubbel straffbarhet, skulle det i praktiken bli omöjligt att tillämpa bestämmelsen. En reglering skulle dessutom främst komma att gälla små, relativt begränsade grupper av befattningshavare för vilka det i stor utsträckning redan finns en omfattande



självreglering. Svårigheter finns även att skapa ett lika effektivt övervakningssystem som för handeln på aktiemarknaden.

Regeringen fann i prop. 1995/96:215 (s. 32–34) att frågan var svårbedömd och behövde övervägas ytterligare.

### **Skälen för bedömningen:**

Valutaderivat samt penningmarknadsinstrument och derivat med räntebärande instrument som underliggande tillgång är exempel på instrument som i dag omfattas av handelsförbudet i 4 § insiderlagen. Det kan ifrågasättas om det finns någon anledning att behandla handel med dessa instrument och valutahandel på olika sätt. En utvidgning av ansvarsområdet för insiderbrott till att även omfatta handel med valuta skulle innebära att bestämmelsen blev mera konsekvent. Vidare skulle en sådan utvidgning kunna ha en förtroendeskapande effekt.

Mot en utvidgning talar den omständigheten att någon liknande lagstiftning inte finns i flertalet andra länder. Förbudet skulle sålunda lätt kunna kringgåas genom att handeln flyttas utomlands. Införandet av den gemensamma valutan, euron, kan dessutom komma att innebära att valutahandeln får en minskad betydelse för aktörerna på den svenska finansiella marknaden. Möjligheterna till spekulativa transaktioner kan därigenom komma att minska något.

En reglering skulle vidare främst komma att träffa förhållandevis begränsade grupper av befattningshavare inom regeringskansliet, Riksgäldskontoret och Riksbanken samt i de banker och andra värdepappersinstitut som sysslar med valuta- och penningmarknadshandel. Såsom framgår av prop. 1995/96:215 s. 33f, finns det för vissa av dessa grupper redan en omfattande självreglering med restriktioner för de anställdas egna affärer och anmälningsskyldighet till arbetsgivaren, och för vissa andra bestämmelser i lagstiftningen som reglerar dessa frågor. Som exempel kan nämnas att tjänstemän inom regeringskansliet samt befattningshavare vid Riksbanken och Riksgäldskontoret omfattas av bestämmelserna i 3 kap. 1 § sekretesslagen (1980:100) om sekretess för uppgifter som

angår rikets centrala finanspolitik, penningpolitik eller valutapolitik, om det kan antas att syftet med beslutade eller förutsedda åtgärder motverkas om uppgiften röjs. Av 1 kap. 4 § första stycket samma lag följer att, om det är förbjudet att röja uppgiften, den inte heller på annat sätt får utnyttjas utanför den verksamhet i vilken sekretess gäller. Överträdelse av förbudet är enligt 20 kap. 3 § brottsbalken kriminaliserat som brott mot tystnadsplikt och kan bestraffas med böter eller fängelse i högst ett år. Till detta kan tilläggas att det inte heller är möjligt att skapa ett lika effektivt övervakningssystem på valutamarknaden som det som gäller för handeln på aktiemarknaden.

Vid en samlad bedömning, torde skälen för att utvidga ansvarssområdet för insiderbrottslighet till att även omfatta valutahandel inte vara tillräckligt starka. Någon lagstiftning i den delen föreslås därför inte.

### 6.3 En definition av insiderinformation

**Förslag:** En definition av insiderinformation införs. Med insiderinformation avses information om en icke offentliggjord omständighet som är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument.

**Skälen för förslaget:** I rådets direktiv 89/592/EEG av den 13 november 1989 om samordning av föreskrifter om insiderhandel (insiderdirektivet) finns en definition av insiderinformation. Med sådan information avses icke offentliggjord information av specifik natur, som hänför sig till en eller flera emittenter av värdepapper eller till ett eller flera värdepapper och som, om den offentliggjordes, skulle kunna förväntas ha en väsentlig inverkan på priset för det eller de ifrågavarande värdepapperen.

Handelsförbudet i 4 § insiderlagen omfattar situationer där någon har fått information eller kunskap om en icke offentliggjord omständighet som är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument. När insiderfrågor behandlas i förarbeten och

doktrin brukar information eller kunskap om en sådan omständighet benämnas insiderinformation. Med insiderinformation avses således information om en omständighet som leder till att handelsförbudet blir tillämpligt.

Som ett led i att förenkla lagtexten och uppnå större överensstämmelse med såväl insiderdirektivet som allmänt språkbruk, föreslås därför att en definition av insiderinformation införs. Med insiderinformation bör därvid avses information om en icke offentliggjord omständighet som är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument. Det som avses är således sådan information eller kunskap om en omständighet som i dag omfattas av handelsförbudet i 4 §.

## 6.4 Skärpning av straffet

**Förslag:** Straffet för insiderbrott och otillbörlig kurspåverkan av normalgraden skärps genom att böter inte längre skall ingå i straffskalan. Straffet för dessa brott skall således vara fängelse i högst två år.

**Skälen för förslagen:** Som tidigare nämnts, är det av stor vikt att förtroendet för marketens funktionssätt inte skadas. Under senare tid har synen på insiderbrott och otillbörlig kurspåverkan skärpts. Brotten får anses ha ett högt straffvärde och straffbestämmelserna bör motsvara dem som gäller för förmögenhetsbrotten. Som exempel kan nämnas att den som gör sig skyldig till svindleri, enligt 9 kap. 9 § brottsbalken, döms till fängelse i högst två år. Det är rimligt att samma straffskala införs för den brottslighet som nu är aktuell. Böter bör därför avskaffas från straffskalan vid sådan brottslighet.

## 6.5 Straffansvar vid ringa brott och obehörigt röjande av insiderinformation

**Förslag:** Ansvarsfrihet vid ringa fall och i sådana fall som kan antas sakna betydelse för allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden skall inte längre föreligga.

Om insiderbrott är att anse som ringa, skall dömas för insiderförseelse till böter eller fängelse i högst sex månader. För insiderförseelse skall även den dömas som har insiderinformation på grund av anställning, uppdrag eller annan befattning och som obehörigen röjer informationen. Insiderförseelse får åtalas av åklagare endast om åtal är påkallat från allmän synpunkt.

Vid otillbörlig kurspåverkan som är ringa skall dömas till böter eller fängelse i högst sex månader.

### Skälen för förslagen:

#### *Grunderna för ansvarsfrihet vid insiderbrottslighet avskaffas*

Enligt 20 § fjärde stycket insiderlagen skall – i sådana fall som kan antas sakna betydelse för allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden eller som annars är ringa – inte dömas till ansvar enligt paragrafen.

Som tidigare påtalats, torde all insiderbrottslighet skada allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna. Att ha en bestämmelse som leder till att en domstol skall pröva om en transaktion kan antas sakna betydelse för allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden kan därför inte anses ändamålsenlig. Denna grund för ansvarsfrihet bör därför utgå ur lagtexten.

Bestämmelsen om straffrihet vid ringa insiderbrott är enligt motivuttalandena avsedd som en garanti för att utredningsresurser

inte i onödan skall tas i anspråk för att utreda regelöverträdelser av trivial natur som det saknas allmänt intresse att lagföra (prop. 1990/91:42 s. 103). Med hänsyn till vad som anförts ovan om en strängare syn på insiderbrottslighet och till att straffvärdet för insiderbrott föreslås bli höjt, finns det inte längre skäl att inte döma till ansvar vid ringa insiderbrott. Är insiderbrott att anse som ringa, bör det därför dömas till ansvar. Det föreslås att brottet benämns insiderförseelse och att straffet bestäms till böter eller fängelse i högst sex månader. Det kan emellertid fortfarande finnas fall då omständigheterna är sådana att det inte finns skäl att låta handlingen leda till ansvar. Det kan exempelvis röra sig om förvärv eller avyttring av en eller endast ett fåtal aktier. Insiderförseelse bör därför få åtalas av åklagare endast om åtal är påkallat från allmän synpunkt.

#### *Straffansvar för obehörigt röjande av insiderinformation*

Enligt 4 § första och andra styckena insiderlagen får de däri nämnda personerna, s.k. primära insiders, innan en omständighet som där avses blivit allmänt känd eller upphört att ha betydelse för kursställningen, inte använda informationen eller kunskapen till att med råd eller på annat sådant sätt föranleda någon annan till köp eller försäljning av finansiella instrument som omfattas av insiderinformationen. Frågan om gränsdragningen för yrkesmässig rådgivning har berörts i tidigare förarbeten (prop. 1995/96:215 s. 75 f).

Enligt artikel 3 i EG:s insiderdirektiv skall alla som omfattas av förbudet att handla med utnyttjande av insiderinformation i artikel 2 inte bara förbjudas att på grundval av insiderinformation föreslå eller föranleda tredje man att förvärva eller överlåta finansiella instrument, utan även förbjudas att röja sådan information till tredje man. Undantag görs då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden.

Bestämmelsen i 4 § första stycket insiderlagen innebär i stor utsträckning en begränsning för den personkrets som där avses att

sprida insiderinformation. Något uttryckligt förbud för denna att röja sådan insiderinformation finns emellertid inte i 4 §. För att nå en bättre överensstämmelse med insiderdirektivets lydelse bör en motsvarande bestämmelse införas i svensk lagstiftning. Att låta dessa personer omfattas av bestämmelserna om insiderbrott, skulle emellertid föra för långt. Den som har insiderinformation på grund av anställning, uppdrag eller annan befattning och som obehörigen röjer informationen bör därför dömas för insiderförseelse. Straffet bör bestämmas till böter eller fängelse i högst sex månader.

Liksom vid ringa insiderbrott, bör insiderförseelse även i dessa fall få åtalas av åklagare endast om åtal är påkallat från allmän synpunkt.

#### *Straffansvar vid otillbörlig kurspåverkan som är ringa*

Vid tillkomsten av bestämmelsen om otillbörlig kurspåverkan angavs att förfaranden som framstår som bagatellartade inte borde föranleda straffansvar (prop. 1995/96:215 s. 97). Vad som avsågs var framför allt åtgärder som visserligen är ägnade att påverka kursen men som vid en samlad bedömning av omständigheterna i det enskilda fallet framstår som betydelselösa.

I likhet med vad som anförts ovan om en strängare syn på insiderbrottslighet, bör inte heller straffrihet föreligga vid otillbörlig kurspåverkan som är ringa. För att en gärning enligt bestämmelsen i 7 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument skall vara straffbar krävs att den görs i avsikt att otillbörligt påverka priset vid allmän omsättning av finansiella instrument. Kravet på otillbörlighet för straffbarhet, innebär att gärningen från allmän synpunkt måste anses straffvärd även vid ringa brott. Något krav på åtalsprövning bör därför inte ställas vid sådan brottslighet.

Straffet bör bestämmas till böter eller fängelse i högst sex månader.

## 6.6 Exemplifieringen av typsituationer tas bort

**Förslag:** De exemplifieringar som finns i nuvarande 5 och 6 §§ insiderlagen av omständigheter som är ägnade att väsentligen påverka kursen på finansiella instrument tas bort.

**Skälen för förslaget:** I samband med att den nuvarande insiderlagen infördes, fick förbudet mot insiderhandel i 4 § en ny lydelse (prop. 1990/91:42 s. 41). Det ansågs att insiderlagstiftningen borde ges en sådan utformning att den kunde möta de krav som en föränderlig och komplex värdepappersmarknad reser utan att kontinuerligt återkommande revideringar av lagstiftningen måste göras. Frågor om insiderhandel ansågs inte kunna regleras i alla detaljer utan att lagtexten förlorar i överskådlighet och flexibilitet inför nytillkommande situationer. Med hänsyn härtill fann föredragande statsrådet lämpligast att föreslå en huvudregel av generell karaktär med förbud mot insiderhandel. Då flera av dem som berördes av insiderregleringen ansett det värdefullt med klara och distinkta regler för vissa situationer, föreslogs dock att den generella huvudregeln skulle kompletteras med vissa hjälpregler. Hjälpreglerna återfinns i 5 och 6 §§ insiderlagen. Avsikten med dessa exempel är dock inte att de skall täcka samtliga situationer som kan bli aktuella, utan endast ange vissa konkreta fall och samtidigt vara en vägledning vid bedömning av frågan, om vilka andra förhållanden som bör omfattas av förbuden i huvudregeln.

Bestämmelserna i 5 och 6 §§ innehåller således exempel på omständigheter som kan vara ägnade att påverka kursen på finansiella instrument. Enligt 5 § 1 kan en åtgärd som syftar till och är ägnad att leda till ett offentligt erbjudande av en juridisk person till en vidare krets om förvärv av aktier i ett aktiebolag, vara exempel på omständigheter som enligt 4 § är ägnade att väsentligt påverka kursen. I 6 § preciseras ytterligare att en sådan åtgärd alltid skall anses ha vidtagits i vissa fall, t.ex. när frågan om offentligt

erbjudande väckts i den juridiska personens styrelse eller någon annan som kan fatta beslut om erbjudandet (p. 1). Paragrafen behandlar endast offentliga uppköpserbjudanden och lämnar besked på tre typiska situationer vilka anses vara omständigheter som är ägnade att väsentligt påverka kursen. När någon av dessa situationer föreligger kan handelsförbudet i 4 § aktualiseras (prop. 1990/91:42 s. 88). Genom hänvisningen i 6 § till ett av exemplen i 5 §, kan viss tveksamhet uppkomma om hur bestämmelserna skall tolkas i det enskilda fallet.

Uppräkningen i 5 § tar sikte på omständigheter som vanligtvis kan anses kurspåverkande. Den täcker emellertid bara ett begränsat antal omständigheter som kan väsentligt påverka kursen på finansiella instrument. Att använda sig av exempel direkt i lagtexten vid utformningen av en bestämmelse som är straffrättsligt sanktionerad, torde vara ovanligt. Nackdelen med en sådan lagstiftningsteknik är att det kan bli svårt att avgränsa det straffbara området. Hjälpreglerna kan då försvåra tolkningen av lagen i stället för att underlätta densamma. Det finns också en viss risk för att exemplen kan uppfattas som uttömmande av dem som skall tillämpa lagen. Bestämmelserna i 5 och 6 §§ bör med hänsyn därtill utgå från lagtexten. De exempel som där nämns bör dock – i likhet med tidigare uttalanden i förarbetena – även i fortsättningen vara vägledande vid tolkningen av ansvarsbestämmelsen om insiderbrottslighet.



## 7 Anmälningsskyldigheten och förbudet mot korttidshandel

### 7.1 Nuvarande reglering

#### *Aktiemarknadsbolag*

Personer som anses ha insynsställning i ett aktiemarknadsbolag är enligt insiderlagen skyldiga att skriftligen anmäla eget och närståendes innehav av aktier i bolaget och ändring i innehavet till Finansinspektionen. Vissa undantag från anmälningsskyldigheten finns dock, främst beträffande mindre innehav.

Den kategori som anses ha sådan insynsställning omfattar i första hand personer som har särskilt goda förutsättningar att få tillgång till förtrolig information avseende bolaget. Till denna krets räknas ledamöter och suppleanter i bolagets styrelse, verkställande direktör och vice verkställande direktör samt revisor och revisorssuppleant. Även motsvarande befattningshavare i eller uppdragstagare till bolagets moderföretag och dotterföretag räknas dit. Insynsställning kan även uppkomma på grund av aktieinnehav, nämligen för den som äger aktier i bolaget motsvarande minst tio procent av aktiekapitalet eller röstetalet för samtliga aktier i bolaget. Härutöver kan vissa andra ledande befattningshavare och uppdragstagare i aktiemarknadsbolaget och dess moderföretag samt

ledande befattningshavare i bolagets dotterföretag i vissa fall anses ha insynsställning.

Finansinspektionen för ett register, insiderregistret, över anmälningar som gjorts enligt 9, 14 och 15 §§ insiderlagen eller – i fall som avses i 9 § andra stycket – över däremot svarande uppgifter som lämnats från annat register. Anteckningarna i registret förs med hjälp av automatisk databehandling och görs på grundval av skriftliga anmälningar från de anmälningsskyldiga eller genom överföring med hjälp av automatisk databehandling från annat register. Registret är offentligt. En av de främsta anledningarna till detta är att den information som finns i registret har betydelse för genomlysningen av aktiemarknadsbolagen. Det är av intresse för marknaden att kunna följa de förändringar som sker i de innehav som personer med insynsställning i aktiemarknadsbolagen har. I insiderregistret registreras de anmälningsskyldigas och deras närståendes innehav av aktier i aktiemarknadsbolag. Med aktier i detta hänseende avses även aktierelaterade instrument, såsom vinstandelsbevis, aktieoptioner m.m. Finansinspektionen offentliggör varje dag en sammanställning av de transaktioner som inspektionen registrerat under dagen. Sammanställningen distribueras dagligen till nyhetsbyråer, större tidningar och andra prenumeranter. Sammanställningen finns även tillgänglig på inspektionens hemsida på Internet.

Uppgifterna i insiderregistret används i de utredningsregister som Finansinspektionen får föra med stöd av insiderförordningen (1996:1023) i ärenden som rör utredning om brott eller annan överträdelse som kan föranleda påföljd eller sanktionsavgift enligt insiderlagen eller enligt 7 kap. 1 § lagen om handel med finansiella instrument.

I prop. 1999/2000:34 har regeringen föreslagit att anmälningsskyldigheten till insiderregistret även skall omfatta aktiemarknadsbolag som innehar egna aktier.

### *Myndigheter*

Även i andra fall kan det föreligga en skyldighet att anmäla innehav av aktier och andra finansiella instrument. Om det med hänsyn till tillgången på kurspåverkande information inom en myndighet är påkallat för kontroll av att insiderlagens handelsförbud efterlevs, får regeringen nämligen enligt 11 § insiderlagen besluta att det vid myndigheten skall föras en förteckning över innehav av finansiella instrument. Förteckningen skall omfatta ledamöterna i styrelsen samt de arbetstagare, uppdragstagare eller andra funktionärer som myndigheten bestämmer med hänsyn till deras särskilda insynsställning. Den som omfattas av en sådan förteckning skall till myndigheten anmäla sitt innehav av finansiella instrument och ändringar i innehavet. Motsvarande befogenhet finns beträffande kommuner.

Syftet med bestämmelsen (prop. 1990/91:42 s. 98) är, förutom kontroll av att handelsförbudet efterlevs, att funktionärerna skall avhållas från att göra insideraffärer som kan påverka allmänhetens förtroende för myndighetens verksamhet. Vidare skall bestämmelsen enligt förarbetena ses som en ordningsregel.

Sekretess gäller enligt 9 kap. 23 § sekretesslagen (1980:100) för sådan uppgift i förteckning hos myndighet om innehav av finansiella instrument, om det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att den som uppgiften rör lider skada eller men. Enligt förarbetena (prop. 1990/91:42 s. 49) skulle en total offentlighet av gjorda anmälningar innebära ett allvarligt ingrepp i den personliga integriteten. Något behov som motiverar ett sådant ingrepp har inte ansetts föreligga i detta sammanhang, eftersom de berörda personerna normalt inte har den anknytning till fondpapperen som är typisk för personer med insynsställning i ett aktiemarknadsbolag.

### *Övrig reglering*

Någon reglering i lag eller annan författning för andra som genom anställning eller liknande har tillgång till insiderinformation finns

inte. Däremot förekommer en viss självreglering på den finansiella marknaden, bl.a. genom restriktioner för de anställdas egna affärer och anmälningsskyldighet till arbetsgivaren. Ett sådant exempel är Svenska Fondhandlareföreningens rekommendationer för anställda inom värdepappersinstitut. Reglerna, som omfattar även handel med valuta, innebär bl.a. följande. De personer som omfattas av rekommendationerna är anställda i värdepappersbolag samt inom bankers fond- och notariatrörelse, valutahandelsrörelse, värdepappersrörelse eller liknande. Rekommendationerna gäller även för närstående till sådana anställda. Med närstående förstås make, sambo eller omyndigt barn under 18 år som står under den anställdes vårdnad. De personer som omfattas av rekommendationen får placera i svenska och utländska marknadsnoterade värdepapper och i derivatinstrument avseende utländsk valuta endast om innehavstiden överstiger tre månader. Detsamma gäller för utländsk valuta som köps avista för annat ändamål än betalning av varor, tjänster eller resor. Värdepapper eller utländsk valuta som innehas då anställningen påbörjas skall anses vara innehavda i mer än tre månader. Med köp och försäljning jämföras byte av värdepapper eller valuta. Kurssäkring av innehavda värdepapper eller utländsk valuta får ske genom utnyttjande av option eller termin. En förutsättning är i sådana fall att innehavstiden för värdepapperen eller valutans vid tidpunkten för eventuell lösen eller försäljning överstiger tre månader. Om en option utnyttjas i detta syfte får kvittning inte ske tidigare än tre månader efter förvärvet, om kvittningen ger upphov till vinst. Vid s.k. blankning får täckningsköp ske tidigast efter tre månader. Undantag från kravet på minsta innehavstid gäller vid försäljning då kursen är lägre än anskaffningsvärdet, vid täckningsköp till följd av blankning då kursen överstiger säljkursen, vid försäljning av tilldelade emissionsrätter, vid förvärv av andra värdepapper än derivatinstrument med kortare löptid till inlösen än tre månader under förutsättning att inlösenbeloppet är känt vid förvärvet (t.ex. statsskuldväxlar och obligationer) samt vid utnyttjande av t.ex. köpoption, teckningsoption resp. konvertibelt skuldebrev för lösen, nyteckning resp. konvertering till underliggande värdepapper eller utländsk valuta. I det sistnämnda fallet

finns inte något krav på att det utnyttjade instrumentet skall ha innehafvs i tre månader. Dessutom skall vid beräkningen av innehavstiden för det underliggande värdepapperet eller valutatan i sådana fall även innehavstiden för det instrument som utnyttjats vid förvärvet tillgodoräknas. Rekommendationen gäller även när den anställde sparar i andelar i en värdepappersfond. Slutligen innehåller rekommendationen vissa regler för de fall den anställde är medlem eller delägare i sparklubb eller bolag för handel och förvaltning av värdepapper och valutor.

### *Förbudet mot korttidshandel*

Enligt 7 a § insiderlagen får vissa personer som har insynsställning i ett aktiemarknadsbolag mot vederlag överlåta förvärvade aktier i bolaget tidigast tre månader efter förvärvet. Detsamma gäller närstående till dessa personer. Vissa undantag från denna bestämmelse finns i 7 b §. I prop. 1999/2000:34 har regeringen föreslagit att förbudet mot korttidshandel även skall gälla aktiemarknadsbolag som förvärvar egna aktier.

Värdepappersinstituten har, som nyss berörts, för anställda en omfattande självreglering beträffande bl.a. korttidshandel

Vissa myndigheter har också i vissa interna föreskrifter förbud mot korttidshandel för anställda, såsom Riksbanken och Finansinspektionen.

## 7.2 Insynsregister

**Förslag:** Insiderregistret skall i fortsättningen benämnas insynsregister.

**Skälen för förslaget:** Genom lagen (1985:571) om värdepappersmarknaden infördes en skyldighet för dåvarande bankinspektionen att föra register över anmälningar om aktieinnehav av vissa personer med insynsställning. Registret benämndes insynsställningsregister. I samband med att Värdepappersmarknadskommittén i sitt betänkande (SOU 1989:72) lämnade förslag till en lag om insynshandel på värdepappersmarknaden, föreslog kommittén att anmälningsskyldigheten till insynsställningsregistret skulle flyttas över till VPC. I sitt yttrande över lagrådsremissen föreslog Lagrådet att den korta och träffande och i allmänt språkbruk väl inarbetade termen ”insider” borde godtas i beteckningen på lagen. När detta steg tagits, ansåg Lagrådet att termen också borde kunna användas i vissa av lagens bestämmelser när det var praktiskt motiverat (prop. 1990/91:42 s. 196). Med hänvisning till detta, föreslog Lagrådet att registret gavs beteckningen ”insiderregister”. Den föreslagna termen infördes genom den nuvarande insiderlagen den 1 januari 1991.

Beteckningen insiderregister har skapat en del missförstånd vid tillämpning av insiderlagen. Som ett exempel kan nämnas att en vanlig uppfattning är att endast de personer som är anmälningsskyldiga till insiderregistret omfattas av handelsförbudet i 4 § insiderlagen och därför kan dömas för insiderbrottslighet. För att undvika sådana missförstånd bör registret i fortsättningen kallas insynsregister.

## 7.3 Förkortad tidsfrist för anmälan

**Förslag:** Anmälan om aktieinnehav eller ändring i innehavet skall göras senast fem dagar efter anmälningsskyldighetens uppkomst.

**Skälen för förslaget:** Anmälan om aktieinnehav eller ändring i innehavet skall enligt 13 § insiderlagen göras senast 14 dagar efter det att anmälningsskyldighet uppkommit.

Insiderregistret utgör en del av den information som marknaden kan ta del av för att kunna erhålla en god genomlysning av aktie marknadsbolagen. Det är därför av intresse att de uppgifter som finns i registret är så aktuella som möjligt. Den utveckling som skett på det tekniska området på senare tid har bl.a. inneburit nya och snabbare möjligheter att kommunicera med varandra. Mot den bakgrunden och med beaktande av att det i övrigt ställs höga krav på att information som kan ha betydelse för värderingen av bolag offentliggörs så snart som möjligt, får det anses otillfredsställande att marknaden får information om transaktioner som företas av personer med insynsställning så sent som efter 14 dagar. Det kan inte heller uteslutas att detta förhållande utnyttjas av vissa personer. Fristen för anmälningsskyldighet till insiderregistret bör därför ändras till fem dagar.

I detta sammanhang kan erinras om den möjlighet en anmälningsskyldig har att, efter erhållet tillstånd av Finansinspektionen, kunna få uppgifter som skall anmälas överförda till insiderregistret genom automatisk databehandling enligt 9 § sista stycket insiderlagen. Härigenom kan t.ex. VPC till Finansinspektionen vidareförmedla en ändring av aktieinnehavet som görs i den anmälningsskyldiges avstämningskonto. Den tidigare gällande avgiften för sådan dispensansökan har nyligen avskaffats.

## 7.4 Anmälans innehåll

**Förslag:** Vilka uppgifter som skall finnas i en anmälan om aktieinnehav eller ändring i innehav skall inte regleras i lag. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får i stället rätt att förordna om vad en anmälan skall innehålla.

**Skälen för förslaget:** En anmälan om aktieinnehav eller ändring i innehavet skall innehålla vissa uppgifter som räknas upp i 12 § insiderlagen.

Att i lag föreskriva vad en anmälan skall innehålla innebär att varje ändring måste beslutas av riksdagen genom lag. Det innebär också att lagstiftningen belastas med en bestämmelse som är av mer administrativ karaktär. Då ett av syftena med promemorian är att göra insiderlagstiftningen mer tillgänglig, kan det ifrågasättas om det är ändamålsenligt att ha en sådan bestämmelse i lagen. Vidare medför en reglering i lag att eventuella ändringar inte kan göras utan att de för lagstiftning gällande förfarandena iakttas. En ändring kan således inte göras utan en inte obetydlig tidsutdräkt.

Det synes därför inte vara påkallat att regleringen av anmälans innehåll behöver ske i insiderlagstiftningen. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen bör därför ges en rätt att förordna om vad en anmälan skall innehålla.

## 7.5 Ändring av definitionen av moder- och dotterföretag

**Förslag:** Definitionen av moder- och dotterföretag i insiderlagstiftningen skall motsvara den definition som finns i aktiebolagslagen.

**Skälen för förslaget:** I 3 § insiderlagen finns en koncerndefinition som bygger på den definition som tidigare fanns i 1 kap. 5 § aktie-



bolagslagen (1975:1385). Insiderlagens koncerndefinition är dock något vidare genom att även s.k. 50/50-bolag omfattas, dvs. två juridiska personer som äger så många aktier eller andelar i en annan svensk eller utländsk juridisk person att de har hälften var av rösterna för samtliga röster eller andelar. Sedan den 1 januari 1996 gäller en ny koncerndefinition i aktiebolagslagen som – till skillnad från den tidigare – innebär att bl.a. konsortialavtal mellan delägare i aktiebolag kan ge upphov till ett koncernförhållande.

Frågan om det mot bakgrund av ändringen i aktiebolagslagen kan finnas anledning att göra en justering av insiderlagens definition togs upp i prop. 1995/96:215 (s. 40). Regeringen ansåg vid detta tillfälle att frågan emellertid behövde övervägas ytterligare.

Insiderlagens koncerndefinition är av betydelse för bestämmande av vilka företag som är moder- och dotterföretag till aktiemarknadsbolag. Detta är i sin tur avgörande för vilka personer som är skyldiga att anmäla innehav av aktier i bolaget till insiderregistret. Koncerndefinitionens utformning är således av stor betydelse för aktiemarknadsbolagen.

Det får anses vara en fördel om den koncerndefinition som finns i insiderlagen överensstämmer med aktiebolagslagens, inte minst på grund av att olika definitioner kan leda till tolkningsproblem. Överensstämmer insiderlagens definition med aktiebolagslagens, kan den praxis som finns beträffande aktiebolagslagens definition även tjäna som vägledning vid tillämpningen av insiderlagens definition. Likartade definitioner underlättar också tillämpligheten av insiderlagstiftningen. Koncerndefinitionen bör därför ändras så att den motsvarar aktiebolagslagens definition. Eftersom en sådan överensstämmelse bör finnas kontinuerligt, bör detta komma till uttryck i lagtexten genom en hänvisning till aktiebolagslagens definition.

Emellertid finns det skäl att fortfarande låta s.k. 50/50-bolag omfattas av koncerndefinitionen i insiderlagstiftningen. Härvid hänvisas till vad regeringen i tidigare sammanhang har uttalat (prop. 1990/91:42 s. 80).

## 7.6 Anmälningsskyldighet för personer verksamma i värdepappersinstitut

**Förslag:** Den som är uppdragstagare eller anställd i ett svenskt värdepappersinstitut och som normalt kan antas ha tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på finansiella instrument, skall till arbetsgivaren skriftligen anmäla innehav av finansiella instrument och ändring i innehavet. Ett värdepappersinstitut skall föra förteckning över sådana anmälningar. Om ett värdepappersinstitut underlåter att föra en sådan förteckning, skall Finansinspektionen vid vite förelägga det att göra rättelse.

### Skälen för förslaget:

#### *Bör anmälningsskyldigheten och förbudet mot korttidshandel utvidgas?*

Införande av anmälningsskyldighet för innehav av finansiella instrument och förbud mot korttidshandel torde leda till en minskad risk för att de som omfattas av skyldigheten och förbudet genomför otillbörliga affärer. Här kan hänvisas till de motiv som ligger till grund för nu gällande bestämmelser på området. Motiven avseende anmälningsskyldigheten för de personer som har insynsställning i aktiemarknadsbolag har behandlats utförligt i prop. 1990/91:42 (s. 53 f). Därvid anfördes att den bärande tanken bakom anmälningsskyldigheten, förutom betydelse för kontrollen av förbudens efterlevnad, är att den förmodas minska intresset för otillåten handel. Detta beror på att den som normalt har tillgång till intern bolagsinformation tvingas att öppet redovisa sina och

närståendes affärer med aktier i det bolag vari han har insynsställning. Genom att fullgöra anmälningsskyldigheten kan dessa personer också värja sig mot misstankar om obehörigt beteende. Det kan invändas att det är orealistiskt att tänka sig att en person med insynsställning självmant skulle anmäla brottsliga affärer. Den psykologiska funktionen av en anmälningsskyldighet får emellertid inte underskattas. En underlåtenhet att göra anmälan vid förändring av anmälningsskyldigt aktieinnehav kan anses utgöra indicium på att otillåtet handlande förekommit. En person som hävdar att han inte haft tillgång till icke offentliggjord information bör enligt motivuttalanden därför ha lättare att bli trodd om han anmält förändringen i föreskriven ordning än om han inte gjort det.

Motiven till införandet av ett förbud mot korttidshandel var i huvudsak att förbudet utgör ett komplement till insiderlagens handelsförbud, att förbudet har en preventiv effekt mot insiderbrott eftersom ett längre innehav ökar osäkerheten om kursutvecklingen samt att förbudet stärker allmänhetens och de olika aktörernas förtroende för värdepappersmarknaden (prop. 1995/96:215 s. 66f).

Det är av vikt att så långt som möjligt undanröja alla betänkligheter om förekomsten av insiderhandel, så att allmänhetens förtroende för de finansiella marknaderna upprätthålls. Mot bakgrund av den ökning av insiderhandel som tycks ha skett på senare tid, bör det övervägas att i lag införa anmälningsskyldighet även för andra kategorier än dem som i dag omfattas av en sådan.

I värdepappersinstituterna pågår kontinuerligt en mängd aktiviteter som har anknytning till de finansiella marknaderna. Det är inte bara fråga om mäklaruppdrag och analyser av dessa marknader, utan även uppdrag att bistå bolag vid emissionsförfaranden och förvärvserbjudanden samt vid noteringar på börser och andra auktoriserade marknadsplatser. Värdepappersinstitutens agerande på de finansiella marknaderna torde spela en särskilt viktig roll för att upprätthålla allmänhetens förtroende.

Som framgått ovan, omfattas anställda vid sådana institut redan av en viss självreglering, bl.a. genom Svenska Fondhandlareföreningens rekommendationer. På senare tid har emellertid kritik

riktats i bl.a. massmedia mot institut där fall av misstänkt otillåten insiderhandel förekommit. Krav har ställts på att dessa skall ta ett större ansvar för sina anställdas agerande.

Det måste anses finnas ett gemensamt intresse för såväl lagstiftare och myndigheter som aktörerna på de finansiella marknaderna att komma till rätta med insiderhandel. Värdepappersinstitutet bör därvid ta ett större ansvar för att förhindra att de anställda ägnar sig åt sådan handel. Ett institut som upptäcker att en anställd ägnar sig åt insideraffärer, bör vidta åtgärder för att rätta till detta. För att instituten skall kunna ha kontroll över de affärer med finansiella instrument som görs av personer som är verksamma i institutet, bör en lagstadgad anmälningsskyldighet införas. Ansvaret för att de anställda fullgör sin anmälningsskyldighet bör ligga på värdepappersinstitutet. Finansinspektionen bör i sin tur ges möjlighet att ingripa mot institut som inte fullgör sina skyldigheter.

Anmälningarna över de anställdas innehav av finansiella instrument och ändringar i innehavet bör ges in till instituten. Dessa skall föra register över sådana anmälningar. Anmälningsskyldigheten bör inte bara omfatta en persons innehav av finansiella instrument i det värdepappersinstitut där han är verksam, utan avse det totala innehavet av sådana instrument, dvs. även hans innehav i andra bolag.

I detta sammanhang kan det övervägas om inte motsvarande anmälningsskyldighet även bör införas för personer verksamma vid börs eller auktoriserad marknadsplats.

### *Hur bör anmälningsskyldigheten för personer verksamma i värdepappersinstitut utformas?*

När det gäller vilka personer som anmälningsskyldigheten skall avse, bör sådana personer omfattas som är uppdragstagare eller anställda i ett svenskt värdepappersinstitut och som normalt kan antas ha tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på finansiella instrument. Att i lag utsträcka anmälningsskyldigheten till att avse även närstående till dessa, torde dock – med hänsyn till att ansvaret för regis-

terföringen föreslås ligga på instituten – föra alltför långt. Det bör ankomma på instituten att upprätta förteckningar över vilka kategorier av anställda och uppdragstagare som skall omfattas av anmälningsskyldigheten. Som exempel på uppdragstagare kan nämnas styrelseledamöterna i ett värdepappersbolag. Dessa omfattas visserligen redan i dag av anmälningsskyldighet till insiderregistret, men denna skyldighet avser endast styrelseledamots innehav i just det bolaget. Den anmälningsskyldighet till institutet som nu föreslås, kommer därmed att bli mer omfattande än motsvarande anmälan till insiderregistret.

Med värdepappersinstitut avses värdepappersbolag och svenska bankinstitut som fått tillstånd enligt lagen (1991:981) om värdepappersrörelse att driva värdepappersrörelse.

Det av Finansinspektionen förda insiderregistret är offentligt. Något motsvarande intresse för marknaden att följa de förändringar i innehav för personer med insynsställning i aktiemarknadsbolag, kan emellertid inte anses finnas för anställda i värdepappersinstitut. Mot denna bakgrund och med hänsyn till att ett offentliggörande av uppgifterna i ett sådant register torde utgöra ett omfattande ingrepp i den personliga integriteten, bör registret inte vara offentligt.

Det är viktigt att bestämmelserna om anmälningsskyldighet till instituten är tydliga och enhetliga. Risk finns annars för att redovisningen av innehaven får olika utformning beroende på hos vilket institut registret förs. Det bör här erinras om att de av instituten förda registren – i likhet med inspektionens insiderregister – kommer att tjäna som underlag för utredningar beträffande överträdelser av handelsförbudet. Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen bör därför kunna meddela närmare föreskrifter om registerföringen.

#### *Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot instituten*

Som redogjorts för tidigare, bör ansvaret för att anställda och uppdragstagare fullgör sin anmälningsskyldighet i första hand ligga på värdepappersinstitutet. För att den föreslagna regleringen skall bli

effektiv, krävs att Finansinspektionen har möjlighet att kontrollera att värdepappersinstitutet för register över sina anställdas aktieinnehav och kan ingripa mot företag som underlåter att följa bestämmelserna i lagen. Värdepappersinstitutet står redan i dag under tillsyn av inspektionen enligt lagen om värdepappersrörelse. Inspektionen bör i samband med de inspektioner som görs inom ramen för den operativa tillsynen av ett värdepappersinstitut även kontrollera att institutet för ett sådant register över sina anställdas och uppdragstagares innehav av finansiella instrument som avses i förslaget. Institutet bör även upprätta listor över de personkategorier som skall anmäla sina innehav av finansiella instrument. Listorna bör hållas tillgängliga för inspektionen. Institutet bör även ha möjlighet att i ett enskilt fall vända sig till inspektionen för att efterhöra om en viss personkategori skall omfattas av anmälningsskyldigheten.

Om institutet underlåter att föra ett sådant register, bör inspektionen ha möjlighet att förelägga det att göra rättelse. Ett sådant föreläggande får enligt 6 kap. 12 § lagen om värdepappersrörelse förenas med vite. Skulle institutet, trots föreläggandet, inte vidta rättelse, bör inspektionen kunna besluta om vite. Vid fortsatt underlåtenhet att följa förelägganden, torde Finansinspektionen i sista hand ha möjlighet att tillgripa de sanktioner mot institutet som i övrigt står till buds, dvs. varning eller återkallelse av tillståndet.

#### *Institutens möjlighet att ingripa mot personer som är verksamma i värdepappersinstitut*

För att åtgärderna till förhindrande av insiderhandel skall bli så effektiva som möjligt, är det nödvändigt att bestämmelserna efterlevs av de personer som är verksamma i värdepappersinstitutet. Ett institut som upptäcker att en anställd ägnar sig åt insideraffärer, bör vidta åtgärder för att rätta till detta. De åtgärder som föreligger är i första hand av arbetsrättslig art. Anställda som i strid med instruktioner från arbetsgivaren underlåter att fullgöra den föreslagna anmälningsskyldigheten eller överträder förbudet mot korttidshandel torde alltså kunna bli föremål för åtgärder från ar-

betsgivarens sida enligt arbetsrätten. De regler på arbetsrättens område som är tillämpliga är närmast lagen (1982:80) om anställningsskydd (LAS). En arbetstagare kan sägas upp om det finns saklig grund för uppsägning respektive avskedas om han grovt har åsidosatt sina åligganden mot arbetsgivaren. LAS gäller för arbetstagare i allmän eller enskild tjänst, men däremot inte för styrelseledamöter och verkställande direktörer i ett företag.

Styrelseledamöterna i ett värdepappersinstitut utses av bolagsstämman, om inte annat framgår av bolagsordningen. Uppdraget gäller för den tid som framgår av bolagsordningen, men får inte omfatta mer än fyra räkenskapsår. Uppdraget upphör dock i förtid om ledamoten eller den som har utsett honom begär det (8 kap. 11 § aktiebolagslagen). En styrelseledamot som har utsetts av stämman kan alltså när som helst entledigas av denna. I ett publikt aktiebolag skall styrelsen utse en verkställande direktör. En styrelseledamot eller verkställande direktör i ett värdepappersinstitut torde sålunda enligt de allmänna bestämmelserna i aktiebolagslagen kunna bli entledigad vid otillåten insiderhandel.

Enligt 2 kap. 1 § första stycket 4 i lagen om värdepappersrörelse får tillstånd för ett värdepappersbolag meddelas endast om de som avses ingå i bolagets styrelse och vara verkställande direktör eller dennes ställföreträdare har de insikter och den erfarenhet som måste krävas av den som deltar i ledningen av ett värdepappersbolag och även i övrigt är lämpliga för en sådan uppgift. Ett värdepappersbolags tillstånd skall enligt 6 kap. 9 § tredje stycket 2 återkallas av Finansinspektionen om någon som ingår i bolagets styrelse eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare inte uppfyller de krav som anges i 2 kap. 1 § första stycket 4. I sådana fall får emellertid enligt fjärde stycket samma paragraf tillståndet återkallas bara om inspektionen först beslutat att anmärka på att personen ingår i styrelsen eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare och han eller hon, sedan en av inspektionen bestämd tid av högst tre månader gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller är verkställande direktör eller dennes ställföreträdare. Motsvarande bestämmelser angående svenska bankinstitut finns 7

kap. 16 § första stycket 8 och andra stycket bankrörelselagen (1987:617).

Bestämmelserna i lagen om värdepappersrörelse respektive bankrörelselagen om återkallelse av tillstånd respektive oktroj torde innebära ytterligare skäl för värdepappersinstituterna att vidta åtgärder mot en styrelseledamot eller verkställande direktör som ägnar sig åt insiderhandel.

De möjligheter som finns för värdepappersinstituterna att ingripa mot anställda samt styrelseledamöter och verkställande direktör får anses tillräckliga. Några nya sanktioner mot dessa föreslås därför inte.

### *Finansinspektionens sanktionsmöjligheter*

Det svenska straffsystemet bygger på principen att endast fysiska personer kan begå brott och straffas för dessa. Detta utesluter emellertid inte att juridiska personer i vissa fall kan drabbas av sanktioner eller andra betungande rättsverkningar till följd av brott eller andra överträdelser som begås i den verksamhet som bedrivs. Om ett svenskt värdepappersinstitut överträder bestämmelserna i lagen om värdepappersrörelse eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen eller på annat sätt visar sig olämpligt att utöva sådan rörelse som tillståndet avser, kan institutet enligt 6 kap. 9 § samma lag meddelas varning eller i sista hand återkallelse av tillståndet att driva den tillståndspliktiga verksamheten. Finansinspektionen har således möjlighet att enligt denna bestämmelse ingripa mot ett institut där insiderhandel förekommer. Frågan är om inspektionen bör ges vidgade sanktionsmöjligheter i sådana fall.

Från den 1 januari 1997 är förseelser mot anmälningsskyldigheten enligt insiderlagen avgiftssanktionerade. De situationer i insiderlagen som avses är bl.a. när ett aktiemarknadsbolag skall anmäla att en person har insynsställning. Bolaget skall samtidigt skriftligen underrätta vissa kategorier av dem som omfattas av anmälningsskyldigheten. Avgiften beslutas av Finansinspektionen och skall i nu aktuella fall uppgå till 15 000 kr.



En översyn av vissa rörelse- och tillsynsregler på bankområdet har nyligen gjorts av Banklagskommittén i delbetänkandet *Reglering och tillsyn av banker och kreditmarknadsföretag*, SOU 1998:160. Kommittén konstaterar i betänkandet att det nuvarande sanktionssystemet inte ger Finansinspektionen tillräckliga möjligheter att ingripa på ändamålsenliga sätt. Det föreslås därför att inspektionen får fler ingripandemedel till sitt förfogande och ges större utrymme att bedöma vilken åtgärd som är lämplig i en viss situation. Varning föreslås få ett utsträckt tillämpningsområde som alternativ till återkallelse av oktroj respektive tillstånd. Inspektionen föreslås, vid mindre allvarliga överträdelser, få möjlighet att förutom utfärda föreläggande att vidta åtgärd och förbjuda verkställighet av beslut, också få möjlighet att meddela anmärkning. Betänkandet bereds för närvarande inom Finansdepartementet.

Förslagen i betänkandet gäller visserligen endast banker och kreditmarknadsföretag. Införandet av ett nytt sanktionssystem för dessa institut bör dock inte ses som en isolerad företeelse utan torde kunna påverka tillsynen på hela den finansiella marknaden.

Samtidigt pågår beredning inom Regeringskansliet av betänkandet *Straffansvar för juridiska personer* (SOU 1997:127), vari föreslås att straffansvar för juridiska personer skall införas och sanktionsavgifter som konkurrerar med straffbestämmelser tas bort.

Mot denna bakgrund bör införandet av nya möjligheter för Finansinspektionen att ingripa mot värdepappersinstitut där insiderhandel pågår och sanktionsbestämmelser mot dessa samordnas med beredningen av de ovannämnda betänkandena. Något förslag i den delen läggs därför för närvarande inte fram.



## 8 Ekonomiska effekter av förslagen

Överflyttningen av Finansinspektionens utredningsansvar till EBM och inspektionens utvidgade tillsynsansvar samt hur gränssnittet mellan myndigheterna dras, torde få ekonomiska konsekvenser. Frågor om resursfördelning får dock lösas i särskild ordning.



## 9 Författningskommentar

### 9.1 Förslaget till lag om brott på värdepappersmarknaden

#### 1 §

Paragrafen motsvarar i huvudsak 2 § insiderlagen

I *första stycket punkten 1* har en definition av begreppet insiderinformation tagits in. En sådan definition finns i artikel 1.1 i insiderdirektivet. Med insiderinformation skall enligt förslaget förstås information om en icke offentliggjord omständighet som är ägnad att väsentligt påverka kursen på finansiella instrument. Definitionen har tagits in för att underlätta utformningen av bl.a. ansvarsbestämmelsen i den föreslagna 2 §. I 4 § insiderlagen talas det om information eller kunskap om en icke offentliggjord omständighet. Ordet "information" är enligt allmänt språkbruk en samlingsbeteckning för uppgifter, kunskaper och vetande av vilket slag som helst. I begreppet information ryms alltså alla typer av uppgifter oberoende av om de är enkla och okomplicerade eller unika, komplexa eller på annat sätt kvalificerade. Den vidsträckta innebörden av ordet "information" gör att gränserna för vad som utgör insiderinformation sätts av de övriga kriterierna i definitionen. Ändringen har gjorts för att inte i onödan belasta lagtexten och någon skillnad mot tidigare är därför inte avsedd. Bestämmelsen har kommenterats närmare i avsnitt 6.3.

Definitionen av handel på värdepappersmarknaden i *punkten 2* motsvarar i sak definitionen i nuvarande insiderlagen. Bestämmelsen har dock förtydligande så att det klart framgår att definitionen omfattar såväl handel *genom* som *med* någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet som avses i 1 kap. 3 § första stycket 1–5 lagen (1991:981) om värdepappersrörelse (jfr Per Samuelsson m.fl., Lärobok i Kapitalmarknadsrätt, 2 uppl., s. 278 f). Den föreslagna definitionen kommer även att omfatta bestämmelsen om otillbörlig kurspåverkan i 7 §. I lagen om handel med finansiella instrument finns i dag ingen motsvarande definition, men i författningskommentaren till bestämmelsen om otillbörlig kurspåverkan (prop. 1995/96:215 s. 94) görs en hänvisning till definitionen i insiderlagen.

I *punkten 3* definieras finansiellt instrument (jfr artikel 1.2 i insiderdirektivet). Ett finansiellt instrument är antingen ett fondpapper eller ett derivatinstrument.

I *punkten 4* definieras fondpapper som aktie och obligation samt sådan annan delägarrätt eller fordringsrätt som är utgiven för allmän omsättning och andel i värdepapperfond. Definitionen skiljer sig från definitionen av fondpapper i 1 § lagen om handel med finansiella instrument endast på så sätt att depåbevis inte skall anses vara ett fondpapper, utan ett derivatinstrument. Med aktie skall avses såväl aktier i svenska som utländska aktiebolag.

I *punkten 5* definieras derivatinstrument. Enligt definitionen är ett derivatinstrument en annan rättighet eller förpliktelse än fondpapper som är ägnad att omsättas på värdepappersmarknaden. Bestämmelsen motsvarar 1 § lagen om handel med finansiella instrument med den skillnaden att ordet ”avsedd” har bytts ut mot ”ägnad”. Det bör här framhållas att definitionen av handel på värdepappersmarknaden har betydelse för definitionen av derivatinstrument.

Ett depåbevis representerar den rätt som en aktieägare i ett svenskt eller ett utländskt bolag har mot den bank (depåbank) som för hans räkning förvarar aktien. Depåbevis skall enligt förslaget anses vara ett derivatinstrument. Detta gäller oavsett om det är fråga om en aktie i ett svenskt eller ett utländskt bolag (jfr defini-

tionen av fondpapper i 1 § lagen om handel med finansiella instrument). Depåbevis innefattar således äganderätten till aktien men av praktiska och lagtekniska skäl riktar sig depåbeviset mot annan än den ursprunglige utgivaren av aktien (jfr prop. 1990/91:42 s. 141).

I *andra stycket första meningen* föreslås att med aktie skall jämföras ett finansiellt instrument som ger eller kan ge en rätt eller en skyldighet att förvärva eller överlåta aktie, eller att erhålla eller utge ett belopp som bestäms med hänsyn till värdet på aktien. Bestämmelsen motsvarar 2 § andra stycket första meningen insiderlagen. Med aktie skall jämföras bl.a. emissionsbevis, interimbevis, optionsbevis, konvertibla skuldebrev, skuldebrev förenat med optionsrätt till nyteckning, vinstandelsbevis, aktieoption och aktietermin. En förutsättning är dock att det är fråga om ett finansiellt instrumentet. Det innebär bl.a. att ett optionsavtal avseende en viss aktie skall omfattas av bestämmelsen endast om det är ägnat att omsättas på värdepappersmarknaden. Detta torde utgöra en inskränkning i förhållande till 2 § andra stycket insiderlagen (jfr prop. 1990/91:42 s. 78 och 94 samt prop. 1985/86:151 s. 14).

Vid bedömningen av om en aktieoption eller aktietermin skall jämföras med aktie, saknar det betydelse om optionen eller terminen får eller skall avslutas med leverans respektive kontantavräkning. Likaså saknar det betydelse om det finansiella instrumentet är tekniskt komplicerat. Det betyder exempelvis att ett finansiellt instrument som innebär att ett belopp bestäms med hänsyn till genomsnittet av aktiekurserna under en viss period, skall jämföras med aktie.

För att ett finansiellt instrument skall jämföras med en viss aktie krävs inte att det direkt ger eller kan ge en rätt att förvärva aktien. En option avseende t.ex. emissionsbevis, interimbevis, optionsbevis eller depåbevis skall således jämföras med aktie.

Det är inte nödvändigt att uttryckligen ange vad som skall gälla vid utfärdande av köp- eller säljoption. Utfärdande av en köp- eller säljoption innebär nämligen att man förvärvar en förpliktelse att köpa eller sälja en tillgång eller betala ett belopp som bestäms med

hänsyn till värdet på tillgången. Om förpliktelsen är ägnad att om-sättas på värdepappersmarknaden är den ett finansiellt instrument.

Depåbevis skall jämföras med aktie, om depåbeviset är ett finansiellt instrument. Ett depåbevis omfattas även, som sagts ovan, av definitionen av derivatinstrument. Enligt förslaget till 6 § 1 skall det vara tillåtet att handla med andra finansiella instrument än aktier, om insiderinformation inte används. Eftersom depåbevis skall jämföras med aktie, kommer undantagsbestämmelsen i 6 § 1 inte att gälla vid handel med depåbevis, oavsett om insiderinformationen används eller inte. Den som utan att använda insiderinformation har förvärvat eller avyttrat depåbevis avseende aktie kan alltså dömas till ansvar. Detsamma kommer att gälla övriga finansiella instrument som skall jämföras med aktie. Den som äger ett finansiellt instrument som skall jämföras med aktie omfattas även av förslagen till 2 § andra stycket och 6 § 7 (se kommentarerna till dessa bestämmelser).

I *andra meningen* föreskrivs att också kapitalandelslån och vinstandelsbevis bör jämföras med aktie, om lånet är ett finansiellt instrument. Detta innebär att lån vars avkastning eller återbetalningsbelopp är kopplat till bolagets resultat eller ställning – och inte till värdet på av bolaget utgiven aktie – skall jämföras med aktie. Svenska aktiebolag får i dag inte ta kapitalandelslån (se 7 kap. 3 § aktiebolaglagen [1975:1385], jfr prop. 1999/2000:34 s. 135). Aktiebolagskommittén har emellertid föreslagit att förbudet skall tas bort (se SOU 1997:22 s. 231ff). Förslaget bereds för närvarande inom Justitiedepartementet. Kapitalandelslån kan dock tas upp av andra juridiska personer än svenska aktiebolag. Mot bakgrund av detta har termen kapitalandelslån tagits in i bestämmelsen.

## 2 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 4 § och 20 § första stycket insiderlagen.

Paragrafen har utformats som en ansvarsbestämmelse i stället för – som 4 § insiderlagen – en förbudsbestämmelse. I den nya



ansvarsbestämmelsen används begreppet insiderinformation som finns definierat i 1 §.

Ansvarsbestämmelsen i *första stycket* träffar personer som har insiderinformation på grund av sin anställning, uppdrag eller annan befattning dvs. sådana personer som brukar kallas primära insiders. Kravet på att anställningen etc. *normalt* skall innebära att man får kännedom om omständigheter som har betydelse för kursen på finansiella instrument har tagits bort. Något sådant krav framgår inte av insiderdirektivet Det bör vara tillräckligt att informationen mottagits på grund av anställningen etc. (jfr Klaus J. Hopt, *The European Insider Dealing Directive*, *Common Market Law Review*, 1990, s.63).

En förutsättning för att någon skall kunna göras ansvarig enligt bestämmelsen är att personen vid tidpunkten för förvärvet eller avyttringen har insiderinformation. Det krävs enligt definitionen av insiderinformation i 1 § att informationen inte skall vara offentliggjord. Den som har information som är allmänt känd kan således inte anses ha insiderinformation. Inte heller den som har information om en omständighet som har upphört att ha betydelse för kursen på finansiella instrument kan anses ha insiderinformation. Det kan därför inte anses nödvändigt att – såsom i dag – begränsa straffbestämmelsen till att gälla innan en omständighet blivit allmänt känd eller har upphört att ha betydelse för kursen på finansiella instrument. Förvärv eller avyttring av finansiella instrument bör alltså få ske när information av lägst samma kvalitet och kvantitet som utlöste förbudet är offentlig.

För insiderbrott av normalgraden, föreslås att böter skall utgå från straffskalan (se avsnitt 6.4). Straffet vid sådana brott bör således vara fängelse i högst två år.

Enligt *punkten 1* föreligger straffansvar för den som på värdepappersmarknaden för egen eller annans räkning förvärvar eller avyttrar sådana finansiella instrument som informationen rör. Motsvarande förbudsbestämmelse finns i dag i 4 § insiderlagen. För att uppnå en bättre överensstämmelse med terminologin i insi-

derdirektivet, har begreppen ”köpa eller sälja” bytts ut mot ”förvärvar eller överlåter”.

*Punkten 2* omfattar den som använder insiderinformation till att med råd eller på annat sätt föranleda annan till sådan handel som avses i punkten 1 och motsvarar den bestämmelse som i dag finns i 4 § insiderlagen. För ansvar krävs att informationen *används* av rådgivaren. Det betyder att det måste finnas ett samband mellan insiderinformationen och rådet. Ett råd som skulle ha fått samma innehåll även om rådgivaren inte haft tillgång till insiderinformation medför inte ansvar (se prop. 1995/96:215 s. 75 f). Underlåtenhet att lämna råd omfattas inte. Det straffbara området är begränsat till de fall då någon aktivt vidtar en åtgärd på ett sätt som kan jämföras med råd (se prop. 1995/96:215 s. 84). Att lämna uppgift om ett förestående förvärvserbjudande i det enda syftet att sätta uppgiftsmottagaren i stånd att utnyttja informationen till aktieköp eller aktieförsäljning kan vara jämförligt med lämnandet av ett otillåtet råd (jfr prop. 1984/85:157 s. 87). För att ett brott skall komma tillstånd krävs emellertid att tipsmottagaren föranleds att förvärva eller avyttra finansiella instrument (jfr kommentaren till punkten 3).

*Andra stycket* träffar den som äger aktier i det företag som insiderinformationen rör, om han har fått informationen på grund av aktieinnehavet. Bestämmelsen motsvarar förbudet i 4 § andra stycket insiderlagen. Informationen kan röra bolagets framtidsutsikter och därigenom vara av betydelse för aktiekursen. Informationen om orderläget i aktierna rör inte företaget som sådant, men bör också omfattas av bestämmelsen. Enligt förslaget skall det krävas att aktieägaren har fått informationen *på grund av* sitt aktieinnehav. I författningskommentaren till 4 § andra stycket insiderlagen avvisades användandet av begreppet *genom* aktieinnehav, eftersom det ansågs strida mot principen att aktieägare skall vara likställda när det gäller tillgången på information (se prop. 1990/91:42 s. 84). Mot detta kan emellertid invändas att aktieägarna får anses likställda på det sättet att de är förbjudna att utnyttja insiderinformation som de har fått på grund av sitt aktiein-

nehav. Den föreslagna lydelsen måste också anses stå i bättre överensstämmelse med insiderdirektivets lydelse (se artikel 2.1).

Med aktie skall enligt förslaget i 2 § andra stycket jämföras vissa finansiella instrument (se kommentaren ovan). Endast finansiella instrument skall jämföras med aktier, varför exempelvis innehav av options- eller terminsavtal som inte är ägnade att omsättas på värdepappersmarknaden inte skall jämföras med innehav av aktie.

I *tredje stycket* finns en ansvarsbestämmelse för s.k. tipsmottagare eller sekundära insiders motsvarande förbudet i 4 § tredje stycket insiderlagen. Det är tillräckligt för ansvar att insiderinformationen härrör från någon som avses i första eller andra stycket. För att det tydligt skall framgå att informationen i dessa fall inte behöver ha kommit ut obehörigen har orden ”på annat sätt” tagits bort.

### 3 §

Bestämmelsen är ny och innebär att ett nytt brott – insiderförseelse – införs. Förslagen har kommenterats i avsnitt 6.5.

Enligt *första stycket* skall dömas till ansvar även vid ringa fall av insiderbrott.

*Andra stycket* innebär att även den som obehörigen röjer insiderinformation kan dömas för insiderförseelse. Bestämmelsen motsvarar artikel 2 a i insiderdirektivet. För straffansvar enligt denna punkt krävs att röjandet skett obehörigen. Ansvar skall därför inte ådömas då röjandet sker som ett normalt led i fullgörande av tjänst, verksamhet eller åligganden. Något krav finns inte på att röjandet av informationen skall föranleda någon att förvärva eller avyttra finansiella instrument.

I *tredje stycket* har en bestämmelse om åtalsprövning vid insiderförseelse tagits in. Sådana brott bör få åtalas av åklagare endast om åtal är påkallat från allmän synpunkt. Bestämmelsen gäller brott såväl enligt första som enligt andra stycket.

## 4 §

Paragrafen motsvarar 20 § andra och tredje stycket insiderlagen och behandlar i vilka fall ansvar kan ådömas för grovt insiderbrott.

## 5 §

Paragrafen motsvarar bestämmelserna i 20 § tredje och femte stycket insiderlagen.

## 6 §

Paragrafen motsvarar 7 § insiderlagen och innehåller undantag från bestämmelserna i 2–5 §§.

*Punkten 1* motsvarar 7 § 8 insiderlagen. Orden ”köpa eller sälja” har bytts ut mot ”förvärvar eller avyttrar” (jfr kommentaren till 2 §). Av 1 § andra stycket finns bestämmelser om att vissa finansiella instrument jämföras med aktier (se kommentaren ovan).

*Punkten 2* motsvarar 7 § 2 insiderlagen. Det föreslås dock bli tillåtet att förvärva eller avyttra option eller termin som insiderinformationen är ägnad att sänka kursen på.

Utfärdande av säljoption är detsamma som förvärv av en förpliktelse att sälja den tillgången optionen avser. En person som har icke offentlig information om att priset på tillgången kommer att stiga kan mot en premie utfärda en säljoption i förvissning om att förvärvaren inte kommer att utnyttja sin rätt att köpa tillgången. Det är straffbart att utfärda köpoptionen om informationen är ägnad att väsentligt sänka premien som förvärvaren måste betala.

*Punkten 3* motsvarar 7 § 2 insiderlagen, se kommentaren under punkten 2.

*Punkten 4* motsvarar 7 § 3 insiderlagen.

*Punkten 5* motsvarar 7 § 5–7 insiderlagen.

*Punkten 6* motsvarar 7 § 1 insiderlagen. Orden ”köp- eller säljorder” har bytts ut mot ”förvärva eller avyttra finansiella instrument” (jfr kommentaren till 2 §).

*Punkten 7* motsvarar 7 § 4 insiderlagen. Enligt bestämmelsen skall det inte dömas till ansvar vid förvärv av aktier som syftar till att leda till ett offentligt erbjudande till en vidare krets av aktieägare, om insiderinformationen endast utgörs av information om erbjudandet.

I prop. 1995/96:215 s. 37 har i det här sammanhanget följande fråga tagits upp med anledning av ett remissvar från Sveriges Advokatsamfund (se även bet. 1996/97:NU4 s. 4). Om ett bolag avser att lämna ett offentligt bud på aktierna i ett annat företag, och om en företrädare för ett tredje bolag får kunskap om detta, är det senare bolaget förbjudet att handla med aktier i det bolag som är föremål för uppköp innan informationen har blivit offentlig. Regeringen medgav i propositionen att handelsförbudet kan få de konsekvenser som Advokatsamfundet påpekat. Frågan ansågs emellertid inte ha blivit föremål för beredning, varför regeringen saknade förutsättningar för att i propositionen föreslå någon lämplig lagstiftningsåtgärd.

Den ovan beskrivna situationen, torde få de konsekvenser som Advokatsamfundet pekat på.

I ingressen till insiderdirektivet sägs följande. Eftersom ett förvärv eller en avyttring av finansiella instrument med nödvändighet föregås av ett beslut av den som företar transaktionen, skall förvärvet eller avyttringen inte i sig anses innebära att insiderinformation har utnyttjats. Det sägs dock ingenting om förvärv eller avyttring som görs med annan insiderinformation. I artikel 2 krävs att medlemsstaterna förbjuder personer att *dra nytta* av informationen.

Ett generellt undantag från straffbestämmelserna vid offentliga erbjudanden torde strida mot bestämmelsen i artikel 2 i insiderdirektivet (jfr SOU 1994:68 s.38). Ett undantag skulle dock kunna utformas på så sätt att det inte skall dömas till ansvar i sådana situationer, om insiderinformation inte har *använts*. Det skulle

emellertid vara förenat med stora bevisvårigheter vid tillämpning av straffbestämmelserna om ett sådant krav infördes. Något förslag till lagstiftningsåtgärd lämnas därför inte i den här delen.

#### 7 §

Paragrafen motsvarar straffbestämmelsen i 7 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.

För brott av normalgraden, föreslås i *första stycket* att böter skall utgå från straffskalan (se avsnitt 6.4). Straffet vid sådana brott bör således vara fängelse i högst två år.

Det föreslås även att det skall dömas till ansvar vid ringa fall av otillbörlig kurspåverkan (se avsnitt 6.5). Straffet bör vara böter eller fängelse i högst sex månader.

#### 8 §

Paragrafen motsvarar 27 § insiderlagen och 7 kap. 1 § sista stycket lagen om handel med finansiella instrument. Enligt den sistnämnda bestämmelsen gäller i dag att det skall dömas till ansvar för otillbörlig kurspåverkan, om inte gärningen är belagd med straff i brottsbalken. I vissa fall kan dock en gärning som är att bedöma som otillbörlig kurspåverkan även vara straffbar enligt en lindrigare bestämmelse i brottsbalken. Gärningen skall då enligt gällande lagstiftning falla under brottsbalkens bestämmelse. Som exempel kan nämnas en gärning som är straffbar både som otillbörlig kurspåverkan och som bedrägligt beteende enligt brottsbalken. Domstolen skall i det fallet döma till ansvar för bedrägligt beteende. Detta kan inte anses tillfredsställande. I likhet med vad som gäller vid insiderbrottslighet, bör ansvar för otillbörlig kurspåverkan dömas ut, om inte gärningen är belagd med *strängare* straff i brottsbalken.

#### 9 §

Paragrafen motsvarar 1 § andra stycket insiderlagen.

10 §

Paragrafen motsvarar 27 § insiderlagen.

## 9.2 Förslaget till lag om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

### 1 §

Paragrafen motsvarar huvudsakligen 2 § första stycket och 3 § insiderlagen.

Beträffande *första stycket punkterna 1–3* hänvisas till kommentaren till 1 § 3–5 i förslaget till lag om brott på värdepappersmarknaden.

I *punkten 4* har en definition av moder- och dotterföretag förts in. Bestämmelsen har kommenterats i avsnitt 7.5.

### 2 §

Paragrafen motsvarar 2 § andra och tredje stycket insiderlagen.

I *första stycket* anges vilka finansiella instrument som skall jämföras med aktie. I denna del hänvisas till kommentaren till kommentaren till 1 § andra stycket i förslaget till lag om brott på värdepappersmarknaden.

### 3 §

Paragrafen motsvarar 8 § insiderlagen.

### 4 §

Paragrafen motsvarar 9 § insiderlagen.

*Sista stycket* är nytt och innebär att regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen närmare får föreskriva vad en anmälan enligt första stycket skall innehålla. Bestämmelsen har kommenterats i avsnitt 7.4.



## 5 §

Paragrafen motsvarar 10 § insiderlagen.

## 6 §

Paragrafen motsvarar 13 § insiderlagen.

I *första stycket* har tidsfristen för anmälningsskyldigheten kortats ned från 14 till fem dagar (se avsnitt 7.3).

## 7 §

Paragrafen motsvarar 14 § insiderlagen. Tidsfristen för anmälningsskyldigheten har kortats ned från 14 till fem dagar.

## 8 §

Paragrafen motsvarar 15 § insiderlagen. Tidsfristen för anmälningsskyldigheten har kortats ned från 14 till fem dagar.

## 9 §

Paragrafen motsvarar 16 § insiderlagen.

I *första stycket* har beteckningen insiderregister ersatts med insynsregister.

## 10 §

Paragrafen motsvarar 11 § insiderlagen.

I *första stycket* har hänvisningen till handelsförbudet i 4 § insiderlagen tagits bort. Syftet med förteckningen skall dock vara det samma som tidigare (se avsnitt 7.1). Någon ändring i sak är därför inte avsedd. Sålunda bör regeringen besluta om att det vid en myndighet skall föras en förteckning över innehav av finansiella instrument avseende bl.a. ledamöterna i styrelsen, om det med

hänsyn till tillgången på kurspåverkande information inom en myndighet är påkallat att en sådan förteckning förs. Det bör alltså åligga regeringen att avgöra om sådan kurspåverkande information finns vid en myndighet att det är påkallat att föra en sådan förteckning.

11 §

Paragrafen motsvarar 7 a § insiderlagen.

12 §

Paragrafen motsvarar 7 b § insiderlagen.

I *första stycket punkten 1* har ett förtydligande gjorts som innebär att aktier får överlåtas till marknadskurs om den är lägre än anskaffningskursen.

13 §

Paragrafen motsvarar 17 § insiderlagen.

14 §

Paragrafen motsvarar 18 § insiderlagen. Vissa redaktionella ändringar har gjorts till följd av att frågerätten vid utredningar om insiderbrottslighet flyttats till den nya lagen om brott på värdepappersmarknaden.

15 §

Paragrafen motsvarar 19 § insiderlagen

16 §

Paragrafen motsvarar 21 § insiderlagen.

17 §

Paragrafen motsvarar 22 § insiderlagen.

18 §

Paragrafen motsvarar 23 § insiderlagen.

19 §

Paragrafen motsvarar 24 § insiderlagen.

20 §

Paragrafen motsvarar 25 § insiderlagen.

21 §

Paragrafen motsvarar 26 § insiderlagen.

I *första stycket* har ett tillägg gjorts beträffande normbeslut, dvs. föreskrifter som Finansinspektionen meddelat med stöd av bemyndiganden i lagen. I den nya bestämmelsen görs undantag från regeln om att överklagande skall ske hos allmän förvaltningsdomstol. Beslut i normivningsärenden är normalt av sådant slag att de inte lämpar sig för domstolsprövning. Sådana beslut skall i stället överklagas till regeringen med stöd av verksförordningen (1995:1322).

22 §

Paragrafen motsvarar 28 § insiderlagen.

23 §

Paragrafen motsvarar 1 § andra stycket insiderlagen.

### 9.3 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument

7 kap. 1 och 2 §§

Ändringarna innebär att paragraferna skall upphöra att gälla till följd av att bestämmelsen i 1 § flyttas över till den föreslagna lagen om brott på värdepappersmarknaden.

## 9.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:981) om värdepappersrörelse

### 3 kap. 10 §

Ändringen i *första stycket* innebär att hänvisningen till insiderlagen ersätts av en hänvisning till lagen om brott på värdepappersmarknaden.

### 4 kap. 6 §

Paragrafen är ny. Bestämmelsen har kommenterats närmare i avsnitt 7.6.

I *första stycket* införs en skyldighet för den som är anställd eller uppdragstagare i ett svenskt värdepappersinstitut och som normalt kan antas ha tillgång till icke offentliggjord information om sådant förhållande som kan påverka kursen på finansiella instrument, att till arbetsgivaren skriftligen anmäla egna innehav av finansiella instrument och ändring i innehavet. En definition av värdepappersinstitut finns i 1 kap. 2 § 4.

### 4 kap. 7 §

Paragrafen är ny. Bestämmelsen har kommenterats närmare i avsnitt 7.6.

Enligt *första stycket* bör det åligga ett värdepappersinstitut att föra en förteckning över sådana anmälningar över innehav av finansiella instrument som gjorts med stöd av 6 §.

Om ett värdepappersinstitut underlåter att föra en sådan förteckning som avses i första stycket, bör Finansinspektionen enligt *andra stycket* förelägga institutet att göra rättelse. Ett sådant föreläggande får enligt 6 kap. 12 § förenas med vite. Vidtas inte rättelse

bör inspektionen att föra en sådan förteckning, bör inspektionen överväga att vidta andra sanktioner som står till förfogande, såsom exempelvis att meddela varning.

#### 4 kap. 8 §

Paragrafen är ny och innebär att regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen bör få meddela föreskrifter om vilka som är anmälningsskyldiga enligt 6 §, dvs. vilka personkategorier som bör omfattas av förteckningen. Vidare bör föreskrifter även få meddelas om vad en förteckning enligt 7 § skall innehålla.

#### 7 kap. 1 §

I *första stycket* har ett tillägg gjorts beträffande normbeslut, dvs. föreskrifter som Finansinspektionen meddelat med stöd av bemyndiganden i lagen. I den nya bestämmelsen görs undantag från regeln om att överklagande skall ske hos allmän förvaltningsdomstol. Beslut i normgivningsärenden är normalt av sådant slag att de inte lämpar sig för domstolsprövning. Sådana beslut skall i stället överklagas till regeringen med stöd av verksförordningen (1995:1322).

## 9.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet

### 4 kap. 2 §

En ändring har gjorts i *tredje stycket* som innebär att börser – inte bara på begäran av Finansinspektionen, utan även av EBM – skall vara skyldiga att ge myndigheten terminalåtkomst till sina system för övervakningen av handeln och kursbildningen. Syftet med bestämmelsen är att utredningsarbetet på EBM därigenom skall underlättas. Enligt 7 kap. 2 § gäller detsamma beträffande auktoriserade marknadsplatser.