

SVENSKA  
FONDHANDLARE  
FÖRENINGEN

REMISSYTTRANDE

2014-11-10

Finansdepartementet

103 33 STOCKHOLM

Fi.registrator@regeringskansliet.se

Fi2014/2432

Marknadsmisbruk II (SOU 2014:46)

**Sammanfattning**

Svenska Fondhandlareföreningen (föreningen) tillstyrker i huvudsak utredningens förslag.

Föreningen betonar i remissvaret betydelsen av att de preventiva och utredningsunderlättande åtgärderna alltid bör vara proportionerliga i förhållande till intresset och gärningarna samt att införandet av administrativa sanktionsavgifter ställer krav på att systemet omgärdas av rättssäkerhetsgarantier som uppfyller högt ställda krav. Vidare anser föreningen att avgränsningen mellan det kriminaliserade området och det område som ska hanteras genom administrativa åtgärder (sanktioner) utgör en mycket svår fråga.

En viktig för att inte säga avgörande faktor för det föreslagna systemet är att samarbetet mellan Finansinspektionen och EBM kommer att fungera väl. Det föreslagna systemet med vägval kräver ett bra samarbete mellan myndigheterna och att ett nära samråd sker mellan dessa myndigheter.

I det nya systemet ska uppsåtliga marknadsmisbruksbrott hanteras straffrättsligt medan mindre allvarliga förseelser och oaktsamhetsgärningar ska hanteras i ett administrativt förfarande. Av detta följer att sanktionerna inom det administrativa förfarandet bör vara lägre än de straffrättsliga eller i vart fall uppfattas såsom mindre stränga.

Föreningen befarar att en dominerande del av överträdelseärendena – också gällande gärningar som i dag är att bedöma som brottsliga – kommer att hanteras i det administrativa förfarandet. Samtidigt finns risken att också allvarliga överträdelser helt undkommer sanktion, om myndigheterna en gång har gjort ett straffrättsligt vägval, men

SVENSKA FONDHANDLARE FÖRENINGEN

uppsåt inte kan bevisas i domstol. Detta är en fråga som förtjänar större uppmärksamhet i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Föreningen avstyrker förslaget om att Finansinspektionen ska få en självständig rätt att utföra en husrannsakan hos företag. Vidare avstyrker föreningen förslaget att företag som står under inspektionens tillsyn ska betala Finansinspektionens övervakning.

## **Inledning**

Utredningen har haft i uppdrag att föreslå det svenska genomförandet av den nya EU-regleringen av marknadsmissbruk, nämligen, dels Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG, nedan kallad marknadsmissbruksförordningen, dels Europaparlamentets och rådets direktiv nr 2014/57/EU om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv), nedan marknadsmissbruksdirektivet. Ett av de främsta skälen för det nya regelverket är enligt förordningen behovet av ytterligare harmonisering av regelverket mot marknadsmissbruk på EU-nivå.

Utredningen har enligt föreningens mening gjort ett mycket bra arbete. Förslaget från utredningen utgör således ett gott underlag för det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Uppdelningen av regleringen i en straffrättslig och en del som ska sanktioneras genom administrativa sanktionsavgifter är en nyhet för svensk del. Att skapa ett nytt, effektivt, system för bekämpningen av marknadsmissbruk som är både rationellt och rättssäkert är, enligt föreningens uppfattning, en synnerligen grannliga uppgift. Föreningen vill inledningsvis betona att det kommer att krävas ett mycket bra och nära samarbete mellan de ansvariga myndigheterna, Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten (EBM), för att systemet ska fungera tillfredsställande. Enligt föreningens uppfattning bör myndigheterna samråda i nära anknytning till att en utredning påbörjas för att tillsammans analysera gärningen och gärningens art. Informationsutbyte mellan myndigheterna om vad som inträffat eller anmälts bör ske mer eller mindre omedelbart. Genom ett tidigt initialt samråd kan det fortsatta förfarandet effektiviseras och på så sätt skapas goda förutsättningar för att gärningarna redan från början utreds av rätt myndighet. Givetvis kan den fortsatta utredningen visa att ett ärende bör flyttas från en myndighet till en annan men sådana överflyttningar bör så långt som är möjligt undvikas. Det finns många skäl för ett sådant förfarande, tidsåtgången är ett, ett annat skäl är risken att en misstänkt person mer eller mindre bollas mellan myndigheterna och deras utredningar.

Enligt föreningens bedömning finns det anledning att överväga en utvärdering av systemet efter relativt kort tid med hänsyn till att systemet är helt nytt, att uppdelningen mellan Finansinspektionen och EBM liksom uppdelningen i ett administrativt förfarande och ett straffrättsligt förfarande innehåller många viktiga och svåra frågor.

Den nya strukturen på marknadsmissbruksregleringen är enligt föreningens mening minst sagt svåröverskådlig. Överst i regelhierarkin återfinns en förordning och ett direktiv antagna

av rådet och Europaparlamentet. Dessa regler kompletteras i Sverige av bl.a. en genomförandelag, en straffrättslig lag som bl.a. innehåller hänvisningar till förordningen på nivå 1, och en lag om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument. Dessa regler kommer under våren 2015 att kompletteras av en nivå 2 reglering i form av delegerade akter och tekniska standarder antagna av kommissionen i förordningsform. Regleringen på nivå 2 kommer utöver direkt gällande regler även innehålla bestämmelser som inte är bindande utan enbart indikationer på marknadsmanipulation. Föreningen är väl medveten om att regeringens handlingsutrymme vid genomförandet av den nya marknadsmissbruksregleringen är begränsat. För att öka överskådligheten bör regeringen överväga om det inte finns anledning att samla marknadsmissbruksregleringen på ett enda ställe så att fysiska och juridiska personer i Sverige på ett relativt enkelt sätt kan få en överblick över den fullständiga regleringen. Enligt föreningens uppfattning borde Finansinspektionen få i uppdrag att på sin hemsida upplysa om den fullständiga marknadsmissbruksregleringen med dokumenten i full text alternativt länkar till relevanta sidor med lagtext.

#### **8 Effektiv bekämpning av marknadsmissbruk – behov av systemförändring**

*Utredningens* slutsatser är att genom att den straffrättsliga regleringen kompletteras med de ytterligare preventiva och utredningsunderlättande åtgärder som föreskrivs i marknadsmissbruksförordningen torde bekämpningen av marknadsmissbruk kunna rationaliseras. Vidare kan enligt utredningen en alternativ sanktion, i form av en avgift, anses vara väl lämpad för att motverka överträdelser av marknadsmissbruksbestämmelserna i vissa fall.

**Fondhandlareföreningen** kan instämma i utredningens slutsatser men vill betona att de preventiva och utredningsunderlättande åtgärderna alltid bör vara proportionerliga i förhållande till intresset och gärningarna samt att införandet av administrativa sanktionsavgifter för ringa och ej uppsåtliga marknadsmissbruksbrott ställer krav på att systemet omgärdas av rättssäkerhetsgarantier som uppfyller högt ställda krav.

#### **9 Utgångspunkter för ett reformerat sanktionssystem**

*Utredningen* anser att ett krav på uppsåt utgör ett lämpligt kriterium att använda som utgångspunkt för att bestämma hur det kriminaliserade området avseende marknadsmissbruk bör avgränsas.

*Utredningen* föreslår att uppsåtliga gärningar som utgör brott av normalgraden eller grova brott, liksom anstiftan, medhjälp och försök till sådana brott bör även fortsättningsvis vara straffbelagda. Detsamma gäller för förberedelse till grovt insiderbrott. Straffansvaret slopas däremot för insiderförseelse och vårdslöst insiderförfarande samt för obehörigt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan, om gärningen begåtts av oaksamhet. Sådana gärningar bör i stället bli föremål för prövning och sanktioner i det administrativa förfarandet. Till detta bör läggas att *utredningen* även föreslår att åsidosättande av

rapporteringskyldigheten och överträdelse av meddelarförbudet utmönstras ur strafflagstiftningen.

*Utredningen* föreslår vidare att uppsåtliga gärningar som utgör brott av normalgraden eller grova brott, liksom anstiftan, medhjälp och försök till sådana brott bör även fortsättningsvis vara straffbelagda. Detsamma gäller för förberedelse till grovt insiderbrott. Straffansvaret slopas däremot för insiderförseelse och vårdslöst insiderförfarande samt för obehörigt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan, om gärningen begåtts av oaktsamhet. Sådana gärningar bör i stället bli föremål för prövning och sanktioner i det administrativa förfarandet. En fråga är dock hur ett ringa brott som, kanske ostridigt, begås uppsåtligen ska sanktioneras – är detta ens möjligt att hantera i det administrativa förfarandet?

### **Fondhandlareföreningen**

Enligt *Fondhandlareföreningens* uppfattning är avgränsningen mellan det kriminaliserade området och det område som ska hanteras genom administrativa åtgärder (sanktioner) en mycket svår fråga. Exempelvis kan i vissa fall gärningar begångna av grov oaktsamhet vara väl så straffvärda som uppsåtliga dylika och det är därför inte självklart vilka kriterier som ska vara avgörande. Gränsdragningen får också konsekvenser för utredningarna om och för ansvaret för marknadsmissbruksärenden. En fråga som föreningen återkommer till nedan. Föreningen delar emellertid utredningens uppfattning att kravet på uppsåt är det lämpligaste kriteriet.

Föreningen delar således utredningens uppfattning att uppsåtliga gärningar generellt måste anses mer klandervärda än dem som begåtts av oaktsamhet och att det främst är de uppsåtliga gärningarna som bör bli föremål för fortsatt kriminalisering. Även effektivitetshänsyn talar enligt föreningen i och för sig för en avkriminalisering av oaktsamma gärningar och ringa brott. En avgörande förutsättning för en avkriminalisering är att det administrativa förfarandet förses med tillräckliga rättssäkerhetsgarantier. I detta sammanhang vill dock föreningen påpeka att det kan diskuteras om inte grov oaktsamhet borde bli föremål för straffrättslig bedömning.

En fördel med den föreslagna uppdelningen är att det straffrättsliga förfarandet, förhoppningsvis, i fortsättningen inte kommer att belastas av ärenden av mindre allvarlig karaktär såsom när någon av slarv eller misstag har råkat handla med sig själv.

### **9.5 Ett nytt system med administrativa sanktioner vid sidan av straffrättsliga påföljder**

*Utredningen* lämnar i detta avsnitt följande förslag. Dubbla sanktioner – straffrättslig påföljd och sanktionsavgift – bör inte förekomma för samma otillåtna beteende. Ett nytt regelverk med administrativa sanktioner, i enlighet med marknadsmissbruksförordningen, vid sidan av straffbestämmelserna i marknadsmissbrukslagen, bör bygga på en regleringsmodell där det allmänna väljer mellan att hantera otillåtna beteenden inom

antingen det administrativa eller det straffrättsliga systemet. Vägvalet ska ske innan EBM har fattat beslut om att väcka åtal respektive innan Finansinspektionen fattat beslut om att utfärda sanktionsföreläggande. I marknadsmissbrukslagen införs en regel om åtalsprövning. Regeln är tillämplig på sådana fall av marknadsmanipulation som består i enstaka transaktioner som inte leder till någon förändring av det verkliga ägandet av ett finansiellt instrument, samt på sådana fall av obehörigt röjande av insiderinformation där någon, utan att det varit berättigat, har fått insiderinformation och förts in på en sådan förteckning som avses i artikel 18 i marknadsmissbruksförordningen. Åtal ska i dessa fall väckas endast om det är påkallat från allmän synpunkt. En forumregel införs i marknadsmissbrukslagen med innebörd att åtal enligt nämnda lag väcks vid Stockholms tingsrätt och att överklagande ska ske hos Svea hovrätt.

### **Fondhandlareföreningen**

*Föreningen delar givetvis utredningens bedömning att dubbla sanktioner inte får förekomma för samma otillåtna beteende och anser att det bl.a. mot bakgrund av erfarenheterna från skattesidan finns goda skäl för Sverige att genom klara och tydliga regler hålla ett skyddsavstånd gentemot främst regleringen i artikel 6 i Europakonventionen.*

När det gäller vägvalet inställer sig flera svåra frågor. En viktig för att inte säga avgörande faktor för det föreslagna systemet är att samarbetet mellan Finansinspektionen och EBM kommer att fungera väl. Det föreslagna systemet med vägval kräver ett bra samarbete mellan myndigheterna och att ett nära samråd sker mellan dessa myndigheter.

Föreningen kan ställa sig bakom det av utredningen förordade vägvalssystemet. Ovan har föreningen framfört betydelsen av att det införs rättssäkerhetsgarantier gentemot risken att drabbas av dubbla sanktioner. Med tanke på att det nu ska bli fråga om två förfaranden finns det anledning att överväga riskerna och konsekvenserna för den enskilde av att utsättas för dubbla förfaranden, i praktiken först en längre utredning av Finansinspektionen som därefter övergår till en förundersökning utförd av EBM. Enligt tankarna i utredningen ska det också finnas möjlighet för EBM att i sin tur lämna över ärendet till inspektionen om EBM inte anser att förutsättningarna finns för åtal. Även om det enligt förslaget ska finnas ett nära samarbete och samråd mellan Finansinspektionen och EBM finns det en risk för att en gärning kan bli föremål för en lång och utdragen utredningsperiod där ansvaret för utredningen skiftar. För enskilda är det av stor vikt att en gärning blir prövad inom rimlig tid med de konsekvenser en påbörjad utredning kan få för den enskilde såsom osäkerhet om framtiden, risken för att förlora arbetet vid fällande dom eller sanktionsbeslut etc. Föreningen är av uppfattningen att i det fortsatta lagstiftningsarbetet bör det övervägas om inte systemet ska tillföras regler som garanterar att det inte går för lång tid mellan gärningstillfället och eventuellt sanktionsförfarande och att risken för att den enskilde bollas mellan Finansinspektionen och EBM minimeras.

Med detta sagt vill föreningen även uppmärksamma den andra sidan av saken, nämligen risken för att en överträdelse inte beivras alls. Det nya system som föreslås skulle ju kunna innebära att så ibland måste bli fallet. Om åtal har väckts, men t.ex. uppsåt sedermera inte

kunnat styrkas i domstol, saknar det allmänna sanktionsmöjligheter – trots att det ju kan handla om en allvarlig överträdelse som har begåtts av oaktsamhet. Det kan även vara fråga om en uppsåtlig överträdelse som rätten bedömer som ringa. Att överträdelser tillåts passera utan sanktion vore enligt föreningen olyckligt och skulle kunna urholka förtroendet för både finansmarknaderna och rättssystemet som sådant. Möjligen kan den nämnda risken i sig också leda till att överträdelser, även allvarliga sådana, till stor del kommer att hanteras i det administrativa förfarandet. Inte minst är bedömningen och bevisningen av uppsåt ofta svår, men undviks i det administrativa förfarandet.

Det är mot denna bakgrund som föreningen efterlyser i det fortsatta lagstiftningsarbetet ett mer utförligt resonemang kring de gränser som kan anses följa av förbudet mot dubbelbestraffning. Måste väckande av åtal verkligen innebära slutpunkten för möjligheterna till administrativa sanktioner i ett senare skede? Det är inte önskvärt att en uppdelning får till följd att sanktionsmöjligheterna minskar. En annan tänkbar väg, som skulle kunna övervägas, är att möjliggöra för domstolen att även besluta om sanktionsavgifter etc. Ett annat alternativ vore att förlägga hanteringen av båda sanktionstyperna till (samma) domstol så långt möjligt och begränsa inspektionens mandat till sanktioner avseende ageranden som överhuvudtaget inte kan bli föremål för en straffrättslig process, ens om uppsåt skulle föreligga. Föreningen förespråkar inte någon viss lösning härvidlag, och utesluter inte heller att utredningens linje kan vara den bästa, men vi efterfrågar en närmare analys av fördelar och nackdelar kring de olika alternativen.

#### **10. 1-5 Utredningsansvaret**

*Utredningen* föreslår bl.a. följande. Finansinspektionen ska övervaka att bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen efterlevs och utreda misstänkta överträdelser av förordningen. EBM ska, liksom i dag, ansvara för att bedriva förundersökningar och väcka åtal för brott enligt marknadsmissbrukslagen. Finansinspektionen ska, liksom i dag, anmäla till åklagare när det finns anledning att anta att ett marknadsmissbruksbrott har begåtts. Kravet på att en rapport om misstänkt marknadsmissbruk från ett värdepappersinstitut eller en marknadsplatsoperatör "snarast" ska lämnas över till åklagare utmönstras ur lagen. Om en anmälan om marknadsmissbruksbrott kommer in till EBM på annat sätt än från Finansinspektionen, ska EBM underrätta inspektionen om detta.

EBM och Finansinspektionen ska vid sina utredningar samarbeta. Om EBM beslutar att inleda en förundersökning ska inspektionen inte vidta några undersökningsåtgärder på eget bevåg. Om EBM beslutar att inte inleda förundersökning, eller att lägga ned en förundersökning, ska EBM underrätta inspektionen, som då kan fortsätta utredningen. EBM ska också underrätta inspektionen om åtal väcks, och Finansinspektionen å sin sida ska underrätta EBM om inspektionen beslutar att utfärda ett sanktionsföreläggande.

Om EBM beslutar att inleda en förundersökning ska EBM kunna anlita biträde av Finansinspektionen i förundersökningen. EBM och Finansinspektionen ska kontinuerligt samarbeta och utbyta information i den utsträckning som behövs för att utredningar om misstänkt marknadsmissbruk ska bedrivas på ett effektivt sätt.

### **Fondhandlareföreningen**

Enligt Fondhandlareföreningens uppfattning är ett nära och bra samarbete mellan Finansinspektionen och EBM en viktig förutsättning för en effektiv bekämpning av marknadsmissbruk. Föreningen välkomnar således förslagen i betänkandet som syftar till att säkerställa ett sådant samarbete.

När det gäller informationsgivningen mellan myndigheterna anser föreningen det av vikt att å ena sidan Finansinspektionen skyndsamt informerar EBM om en påbörjad utredning liksom att EBM även informerar Finansinspektionen på samma sätt om sina utredningar, särskilt sådana som har påbörjats på eget initiativ av EBM eller på grund av exempelvis ett tips eller en anmälan till sistnämnda myndighet.

Enligt förslaget ska Finansinspektionen göra en inledande undersökning och därefter överväga om ärendet ska överlämnas till EBM, dvs. om ärendet är av sådant slag att det föreligger goda grunder för att det bör utredas av EBM. Föreningen vill i det sammanhanget framföra vikten av att utredningen hos Finansinspektionen sker skyndsamt och således att utredningar om marknadsmissbruk hos FI inte kommer att dras i långbänk.

Föreningen anser att den första, initiala bedömningen borde kunna göras gemensamt av Finansinspektionen och EBM. På så sätt kan det undvikas att Finansinspektionen för länge utreder ett ärende som ska utredas av EBM och även tvärtom, att EBM utreder ett ärende som bör handläggas av inspektionen. Genom ett sådant förfarande kan befintliga resurser och kompetens hos de båda myndigheterna utnyttjas på ett effektivt sätt.

### **10.6 Finansinspektionens utredningsbefogenheter**

#### **Fondhandlareföreningen**

Fondhandlareföreningen har följande kommentarer till förslaget rörande inspektionens utredningsbefogenheter. Bakgrunden till förslaget är att den tidigare uppdelningen av utredningsbefogenheter mellan EBM och inspektionen inte längre kan bibehållas när ett system med administrativa sanktioner införs. Finansinspektionens egna utredningsbefogenheter behöver därför utvidgas så att de överensstämmer med förordningen. Föreningen har ingen erinran mot denna bedömning.

Beträffande förslaget att ge Finansinspektionen rätt att begära in information och kalla personer till förhör anser föreningen att det är mycket viktigt för Sverige som rättsstat att rätten att slippa belasta sig själv upprätthålls. Självklart måste inspektionen innan en person kallas till förhör vid vite noga försäkra sig om att den som inspektionen avser att höra inte kan komma ifråga för misstanke om gärning som kan föranleda sanktion. Enligt föreningens mening behövs det väl genomtänkta rutiner hos inspektionen för att hantera prövningen av om någon ska kallas till förhör vid vite liksom för de olika situationer som kan uppkomma

vid ett förhör, särskilt den situationen att uppgifter framkommer under pågående förhör som aktualiserar gränsen mot självbelastning.

Utredningen föreslår också att Finansinspektionen ska få en självständig rätt att utföra en husrannsakan hos företag.

Föreningen avstyrker att Finansinspektionen ges en sådan rätt eller, med utredningens ord, rätt att genomföra undersökningar på plats för att beslagta dokument och data. Denna rätt ska inspektionen ha, enligt utredningen, vid undersökningar om insiderbrott och marknadsmanipulation. Rätten att genomföra undersökningar på plats för att beslagta dokument och data har betydliga likheter med husrannsakan enligt 28 kap. 1 § rättegångsbalken. En husrannsakan får endast företas om det finns anledning att anta att ett brott begåtts på vilket kan följa fängelse. Det innebär, enligt utredning, att det inte räcker med att det finns fängelse i straffskalan utan beslutfattaren ska göra en bedömning om den förväntade påföljden, dvs. att det sannolikt kommer att följa fängelse för brottet. Eftersom Finansinspektionen inte ska handlägga den typen av allvarliga gärningar enligt den uppdelning som föreslås mellan EBM och inspektionen, anser utredningen att Finansinspektionens befogenhet istället bör ha Konkurrensverkets regler som förebild. Redan här uppstår en problematik, nämligen att ge inspektionen en rätt till husrannsakan utan att ett direkt krav ställs på gärningens svårighetsgrad. Ett sådant krav skulle mer eller mindre automatiskt medföra att ärendet ska hanteras av EBM för att en rätt till husrannsakan skulle föreligga. Istället för att pröva gärningens svårighetsgrad ska en intresseavvägning göras enligt utredningens förslag. Vid denna avvägning ska vikten av att åtgärden vidtas vara tillräckligt stor för att uppväga det intrång eller annat som åtgärden innebär för den som drabbas av åtgärden. Hur intresseavvägningen ska gå till är enligt föreningens mening osäkert. Föreningen har också svårt att finna exempel på när en husrannsakan skulle vara berättigad. Möjligen skulle åtgärden kunna motiveras om det plötsligt uppstod ett behov av att mycket snabbt säkra bevisning, t.ex. om en person är på väg att bege sig från landet. Å andra sidan kan Finansinspektionen endast vidta åtgärder mot företag. Föreningen anser att nu diskuterade intresseavvägning bör utvecklas i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Att utföra en husrannsakan är en kvalificerad uppgift som kräver expertis och erfarenhet. Det krävs med stor sannolikhet avancerade kunskaper om hur informationsinhämtande ska gå till från exempelvis datorer, mobiltelefoner etc. Att bygga upp en sådan enhet och behålla både kompetens och erfarenhet av sådana undersökningar torde kräva omfattande resurser. Utredningen anger att möjligheten att utföra husrannsakan sannolikt sällan kommer att utnyttjas, främst för inspektionens biträde till utländska myndigheter. Föreningen ifrågasätter således starkt om det verkligen finns ett reellt behov att ge Finansinspektionen en självständig rätt att utföra husrannsakan och framförallt avstyrks att inspektionen ska få i uppdrag att bygga upp en egen enhet för genomföra undersökningar på plats för att beslagta dokument och data.

Till detta bör läggas att föreningen även ifrågasätter om förslaget verkligen är samhällsekonomiskt försvarbart. Samhällets resurser är knappa och det är svårt att se att denna uppgift – utföra enstaka fall av husrannsakan – ska prioriteras gentemot andra, enligt föreningens uppfattning, väsentligt viktigare uppgifter för Finansinspektionen. Därtill



kommer att grövre fall av marknadsmissbruk ska utredas av EBM som redan har denna möjlighet. Utöver vad utredningen anger om biträde till utländsk myndighet framstår det som troligt att denna möjlighet till husrannsakan endast skulle bli aktuellt i sådana ärenden som inspektionen utreder och det finns ett uppenbart behov av att mycket snabbt säkra bevisning. Det kan inte vara rimligt att inspektionen bland alla andra viktiga uppgifter ska koncentrera resurser på att bygga upp en egen enhet för dessa, fåtaliga ärenden. Enligt föreningens bestämda uppfattning bör inte Finansinspektionen få denna rätt direkt utan hänvisas till att vända sig till en annan myndighet för biträde om behov av husrannsakan skulle uppkomma.

Beträffande två av utredningsbefogenheterna, nämligen den att förbjuda ageranden som inspektionen bedömer sker i strid mot marknadsmissbruksförordningen och den rätt som ges till inspektionen att förbjuda viss yrkesverksamhet, vill föreningen framföra följande. Den första utredningsbefogenheten är ganska märklig, nämligen att förbjuda en verksamhet som inspektionen anser vara förbjuden. Ur föreningens perspektiv framstår det som självklart att en seriös aktör på värdepappersmarknaden under inspektionens tillsyn kommer att följa en anvisning från Finansinspektionen att ett visst förfarande bör stoppas eftersom det enligt inspektionens uppfattning strider mot marknadsmissbrukslagstiftningen. Om en sådan situation skulle uppkomma, att Finansinspektionen och aktören gör olika bedömningar, är frågan sannolikt av den svårighetsgraden att den bör lösas på annat sätt än genom ett ensidigt beslut av Finansinspektionen. Det vore enligt föreningens mening av värde om innebörden av den föreslagna befogenheten kunde utvecklas i det fortsatta lagstiftningsarbetet.

Den andra befogenheten som borde klargöras, är den om möjligheten att förbjuda viss yrkesverksamhet. Som exempel nämns i betänkandet att inspektionen skulle kunna förbjuda någon att lägga order eftersom verksamheten bedrivs utan erforderliga kontroller i form av t.ex. marknadsövervakning. Det kan ifrågasättas om inte exemplet snarare ger vid handen att andra, betydligt strängare åtgärder borde komma ifråga vid sådana brister hos en aktör.

## **11 Utökade sanktionsmöjligheter**

*Utredningens* bedömning är att marknadsmissbruksförordningen förutsätter till övervägande del att såväl fysiska som juridiska personer kan bli föremål för administrativa åtgärder och sanktioner vid överträdelse av förordningens förbud och skyldigheter.

**Fondhandlareföreningen** delar utredningens bedömning.

*Utredningen* föreslår vidare att bestämmelser om administrativa åtgärder och sanktioner i enlighet med artikel 30.2 i marknadsmissbruksförordningen tas in i den nya lagen. För att inte riskera en kränkning av rättigheten att skyddas mot dubbel lagföring och bestraffning (enligt Europakonventionens sjunde tilläggsprotokoll), bör det direkt i lagen framgå att ett påförande av en administrativ sanktion inte får ske bl.a. om någon annan myndighet har vidtagit åtgärder mot personen.

**Fondhandlareföreningen** delar utredningens bedömning. Föreningen kommer att återkomma nedan om sanktionsavgifternas storlek men vill i detta sammanhang betona att

de av EU antagna minimivärdena är oerhört höga, särskilt i förhållande till enskilda och med hänsyn till att grova brott inte ska sanktioneras administrativt utan straffrättsligt.

*Utredningen* föreslår en exemplifierande uppräkningslista för att tydliggöra vilka faktorer som ska ligga till grund för valet av sanktion och för sanktionsavgiftens storlek, varvid överträdelsens allvarlighet och varaktighet bör vara utgångspunkten.

**Fondhandlareföreningen** delar i stort utredningens bedömning och vill understryka att listan på faktorer endast är exemplifierande. Det är också enligt föreningens uppfattning viktigt att även ta med förlusten av arbete eller uppdrag i listan på faktorer. När det gäller den finansiella ställningen hos den person som har gjort sig skyldig till överträdelsen kan konstateras att exempelvis en fysisk persons årsinkomst är ett relativt grovt mått på finansiell ställning. Familjesituation och underhållsskyldighet kan givetvis reellt påverka den finansiella ställningen.

*Utredningen* föreslår att bestämmelser om sanktionsavgifters maximibelopp i enlighet med artikel 30.2.h–j, och en bestämmelse om jämkning införs i den nya lagen. De omständigheter som ska beaktas och läggas till grund för beslut om administrativa åtgärder och sanktioner ska beaktas även vid fastställande av sanktionsavgifternas storlek, varvid hänsyn även bör tas till den juridiska eller fysiska personens finansiella ställning och den ekonomiska fördel som uppkommit på grund av överträdelsen, i fall där sådana belopp kan fastställas.

**Fondhandlareföreningen** anser att utredningen för ett klokt resonemang om sanktionsavgifternas storlek, ett enligt föreningen mycket svårt område. Som tidigare nämnts ska grövre brott hanteras straffrättsligt medan mindre allvarliga förseelser ska hanteras i ett administrativt förfarande.

Sanktionerna inom det administrativa förfarandet ska således vara lägre än de straffrättsliga eller i vart fall uppfattas såsom mindre stränga. Det föreligger emellertid betydande svårigheter att fastställa vad som kan uppfattas som strängare respektive mildare påföljd. Ta t.ex. en dom för insiderbrott där påföljden bestäms till villkorlig dom jämte 60 dagsböter a 500 kr och jämför den med en person som i det föreslagna nya administrativa förfarandet ådöms en sanktionsavgift om 50 000 kr. Kanske uppfattas domen på villkorlig dom i detta fall som hårdare men hur blir bedömningen om sanktionsavgiften sätts till 100 000 kr eller mer? För att uppdelningen i ett straffrättsligt förfarande för grövre brott och ett administrativt förfarande för ringare förseelser är det viktigt att även de utdömda påföljderna är i linje med uppdelningsgrunden.

## 12 Beslut i sanktionsärenden

*Utredningen* föreslår att Finansinspektionen ska besluta om administrativa åtgärder och sanktioner vid åsidosättande av i marknadsmissbruksförordningen föreskrivna skyldigheter om

- marknadsövervakning och rapportering (artikel 16.1 och 16.2),
- offentliggörande av insiderinformation (artikel 17.1, 17.2, 17.4, 17.5 och 17.8)
- insiderförteckningar (artikel 18.1–6),

- anmälan av transaktioner utförda av personer i ledande ställning och offentliggörande av sådana transaktioner (artikel 19.1–3, 19.5–7 och 19.11), och
- investeringsrekommendationer och statistik (artikel 20.1).

**Fondhandlareföreningen** tillstyrker utredningens förslag.

*Utredningens förslag:* Finansinspektionen prövar genom sanktionsföreläggande frågor om administrativa sanktioner för överträdelse av förbudet mot marknadsmissbruk i artiklarna 14 och 15 i marknadsmissbruksförordningen.

**Fondhandlareföreningen** har tidigare i år tillstyrkt ett likartat förslag avseende sanktioner rörande kapitaltäckningsreglerna. Även om det nu är fråga om administrativa sanktioner för gärningar som tidigare lagförts såsom brott anser föreningen att förslaget kan tillstyrkas.

*Utredningen föreslår* att ett förfarande med sanktionsföreläggande i fråga om överträdelse av förbudet mot marknadsmissbruk ska vara obligatoriskt. Ett sanktionsföreläggande ska innehålla uppgift om

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

Om ett sådant föreläggande inte har godkänts inom utsatt tid, får Finansinspektionen väcka talan vid Stockholms tingsrätt om påförande av sanktion. En upplysning om detta ska finnas i föreläggandet. I fråga om sådan talan tillämpas bestämmelserna i rättegångsbalken om åtal för brott för vilket det inte finns anledning att döma till annan påföljd än böter.

**Fondhandlareföreningen** tillstyrker utredningens förslag. När det gäller förfarandet hos Finansinspektionen anser föreningen det positivt att Finansinspektionen numera i detalj beskriver den interna sanktionsprocessen på sin hemsida. Till denna beskrivning skulle inspektionen med fördel kunna lägga ut en beskrivning av processen med utgångspunkt från vad en enskild person behöver känna till om processen, dennes rättigheter etc. för att kunna tillvarata sin rätt och känna nödvändig trygghet om förfarandet. Förslag till sådana anvisningar finns exempelvis inom domstolväsendet.

### **13 Vissa ändringar i straffrättsliga regleringen**

**Fondhandlareföreningen** tillstyrker i huvudsak förslagen i avsnitt 13 men vill tillägga följande.

Det s.k. utnyttjanderekvisitet behandlas utförligt i betänkandet men något generellt utnyttjanderekvisit föreslås inte. Istället föreslås en bestämmelse om att en tilltalad går fri från ansvar om han eller hon kan visa att insiderinformation inte har utnyttjats. Som föreningen inledningsvis anför är den nya marknadsmissbruksregleringen tämligen svåröverskådlig. En exemplifiering av när insiderinformation inte har utnyttjats skulle underlätta förståelsen av rekvisitet. Dessutom är det väl så att utnyttjanderekvisitet även

ska beaktas vid beivrande av insiderhandel i det administrativa förfarandet och även beaktas när ansvar kan komma att utkrävas av juridisk person.

När det gäller undantaget för legitima förfaranden föreslår utredningen att den svenska lagen ska innehålla en hänvisning till artikel 9 i marknadsmissbruksförordningen. För att underlätta förståelsen för regelverket bör detta undantag föras in i den svenska lagen.

När det gäller den nya regeln om att det ska bli förbjudet att återkalla en order kan noteras att det i många situationer med insiderinformation är tämligen oklart vilken effekt denna information kommer att få på marknaden och på kursen på det finansiella instrumentet.

I övrigt välkomnar föreningen att den s.k. Tivox luckan stängs igen och delar utredningens uppfattning om att behålla uttrycket obehörigt röjande av insiderinformation.

#### **14 Vissa ändringar på grund av marknadsmissbruksförordningen**

**Fondhandlareföreningen** tillstyrker förslagen i avsnitt 14.

#### **Avsnitt 15 Finansiering av Finansinspektionens tillsyn**

*Utredningens förslag:* För Finansinspektionens övervakning enligt den nya lagen ska företag som står under inspektionens tillsyn betala en årlig avgift.

**Fondhandlareföreningen** avstyrker förslaget.

Utredningen föreslår att finansieringen av Finansinspektionens tillsyn och övervakning enligt lagen med kompletterande bestämmelser till marknadsmissbruksförordningen ska bekostas av institut som står under inspektionens tillsyn genom en årlig avgift. Enligt utredningen träffar en avgift riktad mot de tillståndspliktiga företagen direkt och indirekt det kollektiv som i första hand gynnas av tillsynen. Föreningen delar inte utredningens uppfattning i denna fråga. Visserligen är, såsom också utredningen påpekar, gränsen mellan avgift och skatt flytande men i detta fall har gränsen med marginal passerats och den avgift som utredningen vill lägga på de finansiella instituten bör betraktas som en skatt eftersom den inte motsvaras av en tillräckligt adekvat motprestation.

Som utredningen påpekar diskuterades redan för tio år sedan frågan om inspektionens övervakning enligt marknadsmissbrukslagen och lagen om anmälningsskyldighet verkligen skulle bekostas av de finansiella instituten eftersom övervakningen bara i liten utsträckning berörde de finansiella instituten. Nu är sambandet ännu svagare och endast i vissa särskilda fall är tillsynen begränsad till tillståndspliktiga företag. Tillsynen omfattar exempelvis listade bolag, insynspersoner och var och en som handlar finansiella instrument och sprider information om sådana instrument.

Syftet med finansmarknaderna är att denna marknad och de finansiella instituten ska understödja den reala ekonomin. Finansmarknadernas och institutens berättigande är helt beroende på hur den finansiella sektorn klarar av att uppfylla sina uppgifter för samhällsekonomin. I princip sektorns förmåga att förmedla kapital, hantera risker och förmedla betalningar. Argumentet att inspektionens tillsyn i detta fall i första hand kommer de tillståndspliktiga instituten tillgodo är enligt min mening om inte felaktigt, så i vart fall inte helt korrekt. Om staten, kommuner, företag och investerare har förtroende för finansmarknaderna så är det samhället och den reala ekonomin som tjänar på det. Effekterna av en väl fungerande marknad utgör en god kapitalförmedling med möjlighet för stat, företag och enskilda att anskaffa låne- och riskkapital till attraktiva priser (kostnader); en marknad där företagen och enskilda relativt enkelt och kostnadseffektivt kan hantera risker; en marknad som attraherar de som har medel att placera och de som är beredda att ta risker. Det är således samhället i stort och inte bara de finansiella instituten som tjänar på en väl fungerande finansmarknad. Det är således ett samhällsintresse att det finns en väl fungerande tillsyn och övervakning som effektivt kan motverka insiderbrott och marknadsmanipulationer på värdepappersmarknaden.

Därtill bör påpekas i detta sammanhang att genomförandet av den nya marknadsmissbruksregleringen kommer att medföra betydande kostnader för de finansiella instituten, t.ex. för övervakning av handeln.

Med detta synsätt kan knappast en avgiftsfinansiering försvaras, en avgiftsfinansiering av en tillsyn som endast till en liten del avser de finansiella instituten utan istället avser utgivare av finansiella instrument, företag och investerare. Som ovan berörts var sambandet svagt redan när marknadsmissbrukslagen antogs för snart 10 år sedan och detta samband har definitivt inte blivit starkare, utan tvärtom försvagats med den nya marknadsmissbruksregleringen från EU. Tillsynen enligt den nya marknadsmissbruksregleringen bör därför betalas av alla som omfattas av regleringen eller genom skattefinansiering, inte genom en avgift som drabbar en kategori av aktörer bland många.



Lars Afrell

· Direktör