

SVENSKA  
FONDHANDLARE  
FÖRENINGEN

REMISSYTTRANDE

2016-01-07

Finansdepartementet

103 33 STOCKHOLM

Fi.registrator@regeringskansliet.se

Dnr Fi2015/05412/V

**Promemoria Tillsyn över efterlevnaden av EU:s marknadsmissbruksförordning**

Svenska Fondhandlareföreningen (föreningen) har beretts möjlighet att yttra sig över rubricerade remiss. Möjligheten till ett väl avvägt remissyttrande från föreningen har emellertid varit begränsad på grund av den korta remisstiden. En remisstid som dessutom omfattat tiden mellan jul och trettondagen vilket har medfört att en icke-oväsentlig del av remisstiden har utgjorts av sådana dagar som normalt är arbetsbefriade. Vid sådana förhållanden har föreningen såsom antagligen även andra remissinstanser haft betydande svårigheter att samla in synpunkter och reflektioner samt sammanställa dessa till ett fullödigt yttrande. Med hänsyn till frågornas vikt är det enligt föreningen olyckligt med en så kort remisstid. Föreningen har följande synpunkter på remissen och det svenska genomförandet av de nya marknadsmissbruksreglerna från EU.

**Det försenade genomförandet**

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (marknadsmissbruksförordningen) ska börja tillämpas den 3 juli 2016. I förordningen finns förbud mot marknadsmissbruk (insiderhandel, marknadsmanipulation och olagligt röjande av insiderinformation) och bestämmelser som syftar till att förhindra samt möjliggöra upptäckt av och ingripanden mot mark-

nadsmissbruk. Förordningen kompletteras av Europaparlamentets och rådets direktiv nr 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektivet) i vilket föreskrivs att medlemsstaterna ska införa straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk. Enligt marknadsmissbruksdirektivet ska medlemsstaterna senast den 3 juli 2016 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. Medlemsstaterna ska tillämpa marknadsmissbruksdirektivet från och med den 3 juli 2016.

Marknadsmissbruksförordningen är direkt tillämplig och kommer gälla som svensk lag den 3 juli 2016. Bestämmelser i förordningen som rör den behöriga myndighetens tillsyns- och utredningsbefogenheter samt sanktioner kräver dock genomförande i svensk rätt.

I promemorian konstateras att alla de lagändringar som krävs för att anpassa den svenska lagstiftningen till marknadsmissbruksförordningen och genomföra marknadsmissbruksdirektivet inte kommer att hinna göras i den tid som krävs för att de ska kunna träda i kraft den 3 juli 2016. Förslagen i promemorian syftar till att göra det möjligt för berörda marknadsaktörer att uppfylla sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen samt möjliggöra för Finansinspektionen att vidta vissa åtgärder för att övervaka efterlevnaden av förordningen. I promemorian föreslås ändringar i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument. Ändringarna innebär att Finansinspektionen utses till behörig myndighet enligt marknadsmissbruksförordningen och därmed får de befogenheter för den behöriga myndigheten som följer direkt av förordningen. Inspektionen föreslås även få möjlighet att ingripa mot den som åsidosatt förordningens bestämmelser om anmälningsskyldighet för vissa transaktioner, om handelsförbud 30 dagar före vissa finansiella rapporter och om insiderförteckningar. Sanktionsbefogenheterna kan jämföras med de befogenheter som finns i dag för överträdelse av bestämmelser i lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument som motsvarar bestämmelser i förordningen. Vidare föreslås lagändringar som ger Finansinspektionen möjlighet att begära in uppgifter för att utreda överträdelse av förordningens bestämmelser. Lagförslagen i promemorian föreslås träda i kraft den 3 juli 2016. Beträffande övriga ändringar i svensk lagstiftning som krävs för att genomföra förordningen och marknadsmissbruksdirektivet har Finansdepartementet i en tidsplan som publicerades den 1 december 2015 förutskickat ett ikraftträdande den 1 februari 2017.

Föreningen kan konstatera att 2012 års Marknadsmissbruksutredning i juni 2014 avlämnat sitt betänkande, Marknadsmissbruk II (SOU 2014:46), innehållande förslag till hur den nya marknadsmissbruksregleringen från EU kan genomföras i svensk rätt. Betänkandet har under hösten 2014 remissbehandlats. För svensk finansmarknad och för föreningens medlemmar är ett svenskt försenat genomförande av dessa EU-regler bekymmersamt. Om de gällande svenska reglerna inte överensstämmer med de europeiska krävs av de finansiella företagen under en period kan hantera flera regelverk. Detta medför givetvis väsentliga administrativa bördor och kostnader för de finansiella företagen, särskilt för företag med en betydande gränsöverskridande verksamhet. Enligt föreningens bedömning, utgör också ett försenat genomförande en icke obetydlig nackdel för den svenska finansmarknaden i den globala konkurrensen. Kampen mot insiderbrott och marknadsmanipulationer riskerar också att försåras. Dessutom kommer genomförandet av ett stärkt samarbete mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten för en effektiv bekämpning av marknadsmissbruk att försenas. Det är mot denna bakgrund olyckligt att departementet inte har förmåga eller resurser att prioritera ett genomförande i tid av EU:s marknadsmissbruksreglering.

## **Det föreslagna genomförandet**

Som ovan berörts föreslås i promemorian att vissa ändringar i anledning av de nya reglerna i förordningen om anmälningsskyldighet för vissa transaktioner, om handelsförbud under 30 dagar före vissa finansiella rapporter och om insiderförteckningen. Finansinspektionen föreslås vidare som behörig myndighet enligt marknadsmissbruksförordningen och därmed får inspektionen de befogenheter för den behöriga myndigheten som följer direkt av förordningen. Inspektionen föreslås även få möjlighet att ingripa mot den som åsidosatt förordningens bestämmelser om anmälningsskyldighet för vissa transaktioner, om handelsförbud 30 dagar före vissa finansiella rapporter och om insiderförteckningar.

Dessa bestämmelser i marknadsmissbruksförordningen ska emellertid kompletteras av detaljerade regler i form av delegerade akter och tekniska standarder på nivå 2. I skrivande stund, december 2015, har kommissionen ännu inte antagit regleringen på nivå 2. Det innebär med stor sannolikhet att de detaljerade reglerna från EU inte kommer att antas och offentliggöras förrän relativt sent första halvåret 2016. Detta är anmärkningsvärt, i synnerhet som Esmas redan i februari 2015 lämnade sina råd till delegerade akter till kommissionen. Sammanfattningsvis så kommer såväl det svenska partiella genomförande som föreslås i denna remiss och EU:s detaljerade regler först bli antagna någon månad före marknadsmissbruksförordningens ikraftträdande den 3 juli 2016. Detta är givetvis bekymmersamt och innebär att marknadsaktörer och andra intressenter får mycket kort tid på sig att förbereda införandet. Ett införande som utöver nödvändiga ändringar av administrativa rutiner och IT-system även innefattar utbildning av personal och information till kunder om de nya, detaljerade reglerna för anmälningsskyldigheten och innehållet i insiderförteckningen. Föreningen förutsätter att Finansinspektionen i god tid före ikraftträdande kommer att informera om exempelvis nya rutiner i anledning av marknadsmissbruksförordningens ikraftträdande, rutiner som inte bara avser i promemorian behandlade områden utan också bl.a. rapporteringen av misstänkta ordrar och transaktioner från och med den 3 juli 2016.

## **Innehållet i promemorian**

Föreningen kan i stort tillstyrka de förslag som lämnas i remissen, dock med de reservationer som inledningsvis lämnats om möjligheten till granskning på grund av remisstiden.

I författningskommentaren till förslaget till lag om ändring i 1 kap. 1 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument anges att marknadsmissbruksförordningen ska tillämpas parallellt med förevarande lag. Förordningen gäller enligt föreningens mening före svensk lag och det kan därför aldrig bli fråga om att regelsystemen ska gälla parallellt.

Under avsnittet om förslagets konsekvenser anges att det naturligtvis varit bättre och tydligare för alla berörda aktörer om samtliga de lagändringar som krävs för att anpassa svensk rätt till EU:s nya marknadsmissbruksregler hade kunna träda i kraft den 3 juli 2016. Så är förstås fallet men i den uppkomna situationen är den föreslagna lösningen bättre än ingen anpassning alls med åtföljande osäkerhet om vad som gäller. När det gäller konsekvenserna för företag kan bara konstateras att effekterna av det försenade genomförandet liksom att marknadsaktörer och andra därigenom tvingas ha dubbla system och införa de nya reglerna etappvis inte behandlas.

Föreningen noterar också att det inte förs någon diskussion i promemorian om eventuella effekter av att vi i Sverige genom det försenade genomförandet kommer att ha insiderbegrepp och beskrivningar av marknadsmanipulationer som inte överensstämmer med EU-rätten.

Lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument kommer efter ikraftträdandet av nu aktuellt förslag endast innehålla viss kompletterande lagstiftning till marknadsmissbruksförordningens detaljerade regler. Dessa regler innefattar bl.a. bestämmelser om vilka personer som har insynsställning, vilka instrument och transaktioner som ska anmälas och anmälningsskyldighetens omfattning, reglerna för insynsregistret och om förteckningen över vilka personer som har tillgång till insiderinformation (loggboken). Detta bör lämpligen anges i inledningen av lagen (1 §) att den numera endast utgör ett komplement till marknadsmissbruksförordningen. På så sätt klargörs på ett tidigt stadium att marknadsmissbruksförordningen måste studeras parallellt med lagen om anmälningsskyldighet.

Beträffande lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument synes 2 § få fortsatt giltighet. Eftersom reglerna för vilka finansiella instrument som omfattas av anmälningsskyldigheten och insiderförteckningen finns i marknadsmissbruksförordningen har föreningen svårt att förstå vad bestämmelsen i fortsättningen avser att reglera.

Lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument innehåller i 10-13 §§ bestämmelser om skyldighet för bl.a. börser och värdepappersinstitut att rapportera misstänkta transaktioner och meddelandeförbud. Bestämmelser som är straffrättsligt sanktionerade och den som uppsåtligt bryter mot dessa bestämmelser kan således dömas till böter. Dessa regler har ett nära samband med reglerna om marknadsövervakning i lagen om värdepappersmarknaden och i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17 Verksamheter på marknadsplatser). I artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen och i den kommande nivå 2 reglering finns detaljerade regler om marknadsövervakning och rapportering av misstänkta ordrar och transaktioner. Utöver att de regler som träder ikraft den 3 juli 2016 från EU är betydligt mer omfattande och detaljerade än de svenska föreligger bl.a. den skillnaden att EU:s regler föreskriver att även misstänkta ordrar ska rapporteras. Fondhandlareföreningen utgår från att våra medlemmar ska följa reglerna i marknadsmissbruksförordningen. Föreningen anser att det är mycket olyckligt att det från halvårsskifte 2016 kommer att finnas svenska regler och regler från EU om marknadsövervakning och rapporteringsskyldighet som inte överensstämmer med varandra. Enligt föreningens mening bör regeringen i den kommande propositionen utveckla hur marknadsaktörer och andra bör hantera den uppkomna situationen.

I lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument finns en bestämmelse som innebär att förvaltarregistrerade aktier efter tillstånd från Finansinspektionen kan anmälas av förvaltaren direkt genom automatisk databehandling (10 §). Den infördes i samband med att det tidigare gällande förbudet för anmälningsskyldiga personer att ha sina innehav i bolaget förvaltarregistrerade upphävdes (prop.1995/96:215 s. 53). En person som är skyldig att anmäla sina förvärv kan få dispens från anmälningsskyldigheten i och med att förvaltaren anmäler innehavsförändringarna i stället (4 § fjärde stycket). I promemorian föreslås att bestämmelsen utmönstras eftersom det inte kan säkerställas att kravet i marknadsmissbruksförordningen på anmälan kan uppfyllas genom automatisk dataöverföring av en förvaltare. Föreningen anser att bestämmelsen bör kvarstå och det borde gå att förena reglerna i marknadsmissbruksförordningen med en möjlighet till förvaltarregistrering och en effektiv överföring av uppgifter. Eftersom skälen för slopandet inte klart framgår av pro-

memorian har föreningen svårt att uttala sig om förslaget tyngd men föreningen är av uppfattningen att möjligheten bör kvarstå.

I den föreslagna 4 § i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument anges att den som har skjutit upp offentliggörande av insiderinformation ska på begäran av Finansinspektionen lämna en förklaring till inspektionen. Även om marknadsbruksförordningen nämns i paragrafen föreslår föreningen att bestämmelsen inleds med en referens till de generella bestämmelserna om offentliggörande av insiderinformation i förordningen eller alternativt som ovan föreslagits en generell hänvisning till marknadsmissbruksförordningen införs förslagsvis första paragrafen.

### **Ikraftträdande m.m.**

Hänvisningarna i marknadsmissbruksförordningen görs generellt till bestämmelser MiFID II och MiFIR. Fram till den 2 januari 2017 ska emellertid dessa hänvisningar avse MiFID I enligt en särskild jämförelsetabell som utgör en bilaga till förordningen. Det pågår för närvarande en diskussion om att tiden för ikraftträdande av MiFID II och MiFIR ska uppskjutas med ett år. För planeringen av arbetet med det fullständiga genomförandet av den nya marknadsmissbruksregleringen är det av stort intresse för marknadens intressenter med information om hur ett försenat ikraftträdande påverkar departementets genomförande.

De nya marknadsmissbruksreglerna kommer att träda ikraft vid olika tidpunkter och dessutom vara utspridda i svensk och europeisk lagstiftning. Den svenska regleringen kommer att innefatta nu diskuterat partiellt förslag, det till våren 2017 aviserade förslaget till genomförande av övriga regler i EU:s marknadsmissbruksregering samt eventuella justeringar på grund av ikraftträdandet av MiFID II. På EU-nivå kommer marknadsmissbruksförordningen att kompletteras av förordningar på nivå 2 som med all sannolikhet blir antagna och publicerade under första halvåret 2016.

Enligt föreningens mening bör marknadsmissbruksreglerna samlas på ett enda ställe så att fysiska och juridiska personer i Sverige på ett relativt enkelt sätt kan få en överblick över den kompletta regleringen. Enligt föreningens uppfattning är det lämpligt att ge Finansinspektionen i uppdrag att på sin hemsida upplysa om marknadsmissbruksreglerna i sin helhet med dokumenten i full text alternativt länkar till relevanta sidor med lagtext. Vad som nu sagts bör enligt föreningens uppfattning gälla generellt vad avser finansmarknadsreglering med EU-anknytning.

Lars Afrell

Svenska Fondhandlareföreningen