



Svensk Värdepappersmarknad
Årsberättelse

2024

INNEHÅLL

3 **Vd har ordet**

5 **Om Svensk Värdepappersmarknad**

7 Styrelsen och medlemmarna

8 Våra medarbetare

9 **Den svenska värdepappersmarknaden 2024**

10 **Aktuella frågor under året**

12 Spar- och investeringsunionen

12 Rapporterna

14  Fredrik Bonthron om det stora intresset för ISK

16  Jenny Mannent och Therese Mårtensson om T+1

18  Erik Einerth om marknadsdata

19 **Event under 2024**

22 **Verksamheten**

23 Aktie- och derivatmarknaden

24 Obligationsmarknaden

25 Post-trade

25 Rapportering

26 Finansiell utbildning

27  Emma Hedman och Henrik Johansson om ökad finansiell förmåga hos unga

28 Strategin för icke-professionella investerare (RIS)

29 En hållbar värdepappersmarknad

29 Beredskap, kontinuitet och informationssäkerhet

30 Juridik och compliance

31 **Påverkansarbete**

31 Remisser och konsultationer 2024

32 Möten med beslutsfattare och myndigheter

34 **Samarbeten**

34 **Stiftelser**

38 **Kvinnor inom finans i Sverige**

39 **Swedsec Licensiering**

Stort intresse
för ISK
inom EU

Läs intervjun med
Fredrik Bonthron, chefs-
ekonom på Svensk Värde-
pappersmarknad, på sidan

14



Ökad finansiell
förmåga hos unga

Läs intervjun med Emma
Hedman, UP, och Henrik
Johansson, UA, på sidan

27



Europa får förkortad
avvecklingscykel
för värdepapper

Läs intervjun med Jenny
Mannent, senior expert,
och Therese Mårtensson,
senior jurist, på Svensk
Värdepappersmarknad,
på sidan

15



Stigande
kostnader
för mark-
nadsdata

Läs intervjun med Erik
Einerth, senior expert på
Svensk Värdepappers-
marknad, på sidan

16



Ett år med stort fokus på EU:s kapitalmarknader

Vaktombyte i Bryssel

Verksamhetsåret 2024 var ett innehållsrikt år geopolitiskt med fortsatt krig i Ukraina, val till Europaparlamentet, tillställandet av en ny Kommission samt val av en ny gammal president i USA. När det politiska året ska summeras hade det varit trevligt att kunna säga att året slutade bättre än det började, men i år får nog den saken lämnas till en senare bedömning.

Substansmässigt präglades vårt arbete på EU-nivå av att en regelcykel kom till ända i och med valet till Europaparlamentet. Valet innebar inte den totala omvälvning som befarats utan de traditionella mittenpartierna höll i stort sett ställningarna. Den nya regelcykeln började sedan på riktigt i samband den nya Kommissionens tillträde i december.

Vid sidan av att Ursula von der Leyen fick förnyat förtroende som president för Kommissionen och Jessica Roswall fick en portfölj fokuserad på miljö, vatten och en konkurrenskraftig cirkulär ekonomi, torde det mest intressanta för föreningen ha varit utnämningen av den före detta portugisiska finansministern Maria Luís Albuquerque till kommissionär för finansiella tjänster och Spar- och Investeringsunionen (SIU).

Spar- och Investeringsunionen

Vi har under ett flertal år ägnat mycket tid åt olika initiativ sprungna ur handlingsplanen för kapitalmarknadsunionen (CMU), inklusive strategin för icke-professionella investerare, och under den senare delen av året kom fokus alltmer att riktas mot den förväntade strategin för Spar- och Investeringsunionen.

Även om inte alla delar av strategin var känd vid årets slut kunde vi på basis av innehållet i olika rapporter som tagits

fram och genom samtal med kontakter i Bryssel konstatera att vår svenska kapitalmarknad i många avseenden ses som en stor förebild inom EU. Vi ser fram mot att fortsätta arbetet med att utveckla kapitalmarknaden i Sverige men även bidra till den europeiska diskussionen.

T2S skjuts på framtiden – nu riktas fokus mot T+1

Föreningen och våra medlemmar har under flera års tid gjort ett omfattande arbete med att förbereda regelverk, rutiner och teknik för en framtida anslutning till det europeiska

avvecklingssystemet T2S. Riksbanken meddelade i juni ett beslut att Sverige ska ansluta sig till den europeiska tekniska plattformen för betalningsavveckling T2, och att inriktningsbeslutet för T2S ligger kvar. Det formella beslutet om att övergå till T2S kommer att fattas i framtiden med en indikation om att detta kan ske om ca fem år, och först efter att övergången till T2 är avslutad.

Mot slutet av året togs steg mot att förkorta avvecklingscykeln från T+2 till T+1 inom EU. Målet är att övergången ska ske den 11 oktober 2027 och till dess ska mycket hinnas med på den finansiella marknaden. Föreningen har här en viktig roll att spela bland annat som forum för dialog med och mellan våra

medlemmar, infrastrukturen och myndigheter i Sverige och inom EU.

Föreningens intressanta flora av områden och frågor

Vid sidan av projekten ovan har vi arbetat med många andra områden och frågor både på hemmaplan och inom EU som beskrivs längre fram i årsberättelsen.

Viktigt att nämna är att föreningens arbete i allra högsta

grad bygger på information och kunskap som vi får från alla kunniga medarbetare hos de banker, investmentbanker och värdepappersbolag som ingår i vår medlemskrets. En stor och varm eloge till alla er som deltar i våra arbetsgrupper och bidrar till en konkurrenskraftig, effektiv och hållbar värdepappersmarknad.

Föreningens samarbeten

Merparten av vårt utåtriktade arbete i Sverige sköter vi själva direkt eller i gott samarbete med våra kollegor i andra branschorganisationer. Vi har även ett mycket gott samarbete med aktörerna inom infrastrukturen även om vi inte alltid tycker likadant i alla frågor. De kontakter vi har med Finansinspektionen, Finansdepartementet och andra delar av Regeringskansliet är också oerhört värdefulla och viktiga. Samtliga dessa samarbeten bygger på en ömsesidig respekt för varje aktörs kunskaper och rollen respektive part är satt att spela, liksom på vetskapen om att vi är starkare tillsammans.

Vi har även stor nytta av samarbetet på nordisk, europeisk och internationell nivå som ger oss värdefull information och utbyten men även tillgång till beslutsfattare och myndigheter som annars hade varit svåra att nå.

Stort tack till våra medlemmar, styrelsen, och mina medarbetare vid kansliet

Med detta vill jag framföra ett stort tack till våra medlemmar och till föreningens styrelse för ert arbete under året. Likaså vill jag framföra mitt varma tack till mina medarbetare på föreningens kansli som med stor energi, beslutsamhet och med gott humör verkar för vår förenings och våra medlemmars bästa.

Stockholm i april 2025

Urban Funered
Verkställande direktör





Föreningen

<i>Om Svensk Värdepappersmarknad</i>	5
<i>Styrelsen och medlemmarna</i>	7
<i>Våra medarbetare</i>	8

Om Svensk Värdepappersmarknad

Svensk Värdepappersmarknad samlar banker, investmentbanker och värdepappersbolag verksamma på den svenska marknaden. Som branschorganisation och medlemsledd förening med rötter från 1908 arbetar vi kunskaps- och erfarenhetsbaserat. Vi verkar för en hållbar och konkurrenskraftig svensk värdepappersmarknad som kännetecknas av ett högt förtroende och ett starkt kundskydd. Vi driver våra medlemmars gemensamma frågor i dialog med marknadens aktörer och beslutsfattare i Sverige, inom EU och internationellt. Genom vårt eget engagemang och i samverkan med andra organisationer bidrar vi till utvecklingen av den svenska värdepappersmarknaden som tillhör en av de främsta i Europa.

Föreningen grundades i börshuset i Stockholm 1908 och gick länge under namnet Svenska Fondhandlareföreningen. En ”fondhandlare” var på den tiden en firma eller person som handlade i aktier och obligationer. Syftet med föreningen är att informera om, utveckla och öka förtroendet för den svenska värdepappersmarknaden. Föreningen bytte 2021 namn till Föreningen Svensk Värdepappersmarknad för att i modernare språkbruk förmedla området vi verkar inom.

En viktig del av föreningens verksamhet består av att tillhandahålla arbetsgrupper för och med medlemsrepresentanter. Vi deltar som

remissinstans vid framtagande av ny reglering på värdepappersmarknaden på både svensk och europeisk nivå. Vi för en löpande dialog med myndigheter, infrastrukturen och andra intressenter som till exempel branschorganisationer. Vid behov tar vi även fram självreglering avseende värdepappersrelaterade frågor.

Vi deltar också i utbildningsinitiativ som rör värdepappersmarknaden i syfte att öka den finansiella förmågan hos konsumenter, unga och äldre, och bidra till ökad mångfald och jämställdhet på värdepappersmarknaden.



Föreningen grundades i börshuset i Stockholm 1908.

Föreningens vision, mission och kärnvärden

VISION	MISSION	KÄRNVÄRDEN				
En långsiktigt väl fungerande och attraktiv värdepappersmarknad i Sverige	Verka för en hållbar och konkurrenskraftig svensk värdepappersmarknad som präglas av ett högt förtroende och ett starkt kundskydd	<i>Engagemang</i> Inom föreningen är vi engagerade i medlemmarnas frågor och vi söker engagemang och insikter från medlemmarna i arbetsgrupperna. Vi engagerar oss också i olika initiativ för att skapa en hållbar och konkurrenskraftig värdepappersmarknad.	<i>Förtroende</i> Vi arbetar för ett högt förtroende för den svenska värdepappersmarknaden, dess aktörer och för föreningen i sig. Som expertorganisation har vi förtroende för varandras expertis i olika frågor.	<i>Kunskap</i> Föreningen arbetar kunskapsbaserat och erbjuder våra medlemmar informations- och kunskapsstöd i våra arbetsgrupper. Vi för medlemmarnas talan i olika frågor och driver dessa frågor utifrån goda kunskaper om värdepappersmarknaden och dess funktion.	<i>Samverkan</i> Vi samlar medarbetare hos våra medlemmar i våra arbetsgrupper och för dialog med andra marknadsaktörer, beslutsfattare och organisationer i olika frågor som rör hela värdepappers- och finansmarknaden.	<i>Öppenhet</i> Vi bemöter våra medlemmar, andra marknadsaktörer, beslutsfattare och olika intressenter med öppenhet och bjuder in till dialog och samarbete. I våra arbetsgrupper låter vi alla komma till tals, finner styrka i medlemmarnas samlade erfarenheter och agerar med öppenhet gentemot varandra.

Föreningens tre dimensioner

FORUM FÖR MEDLEMMAR

Vi erbjuder medlemmarna informations- och kunskapsstöd samt forum för dialog i frågor av gemensamt intresse, som nya eller förändrade regelverk på svensk eller europeisk nivå, marknadens funktionssätt och policyfrågor av relevans för värdepappersmarknaden. Vi samordnar, klargör och för fram medlemmarnas ståndpunkter i olika frågor. Vi tar även då behov uppstår fram självreglering tillsammans med medlemmarna, exempelvis vår rekommendation för att öka transparensen på företagsobligationsmarknaden.

PÅVERKANSARBETE

Vi behandlar frågor som rör nya och kommande regelverk genom att samla branschens viktigaste aktörer och samordna och förmedla branschens ståndpunkter i dialog med marknadens aktörer, beslutsfattare, lagstiftare och myndigheter i Sverige, på EU-nivå och internationellt.

INFORMATIONS- OCH KUNSKAPSFÖRMEDLING

Vi tillhandahåller information om värdepappersmarknaden, dess funktion och vikten av ett väl fungerande finansiellt ekosystem samt samverkar med andra organisationer inom områden som finansiell utbildning och mångfald för att bidra till en jämlik och jämställd värdepappersmarknad. Vi verkar också direkt och genom vårt dotterbolag Swedsec Licensiering för ett starkt och väl fungerande kundskydd präglad av ett högt förtroende för branschen.

Viktiga uppgifter för föreningen

Verka för ett högt förtroende för den svenska värdepappersmarknaden
Svensk Värdepappersmarknad verkar för ett högt förtroende för den svenska värdepappersmarknaden bland annat genom självreglering, utarbetande av standarder och vägledningar, tillhandahållande av kunskapsstöd till lagstiftare och myndigheter löpande och i sam band med konsultationer, samt tillhandahållande av information om värdepappersmarknaden och dess funktion.

Hållbara och konkurrenskraftiga regelverk
Svensk Värdepappersmarknad verkar för hållbara och konkurrenskraftiga regelverk, med ett innehåll och utformning som gör att de fungerar väl på den svenska marknaden. Vid framtagandet av nya regelverk liksom vid förändringar i befintliga regelverk och regler anser vi att man alltid ska göra en grundlig prövning mot subsidiaritetsprincipen och proportionalitetsprincipen, så att regler som införs hamnar på ”rätt” nivå.

Harmonisering och samordning av regelverk och tillsyn inom EU
Svensk Värdepappersmarknad verkar för harmonisering och samordning av regelverk och tillsyn inom EU samt där så är relevant med länder utanför EU, med beaktande av principerna om subsidiaritet och proportionalitet, så att överlappningar och skilda tillämpningar undviks eller där sådana ändå förekommer de negativa effekterna minimeras.

Konkurrenskraftig, effektiv och säker infrastruktur
Svensk Värdepappersmarknad verkar för en konkurrenskraftig, effektiv och säker infrastruktur, med en struktur och omfattad av regelverk som gör att denna fungerar väl på den svenska marknaden.

Värdepappersmarknaden ska vara en attraktiv handelsplats
Svensk Värdepappersmarknad verkar för att värdepappersmarknaden ska vara en attraktiv plats för såväl stora som små investerare, där marknadsaktörer av olika storlek kan verka på en jämn spelplan, där både stora och mindre företag initialt och kontinuerligt kan hantera sin kapital- och likviditetsförsörjning, samt där man värnar om ett gott konsumentskydd.

Mångfald på värdepappersmarknaden
Svensk Värdepappersmarknad verkar för mångfald på värdepappersmarknaden, genom egna initiativ och i samverkan med andra relevanta aktörer.

Dialog och kontakter med beslutsfattare i Sverige och inom EU
Svensk Värdepappersmarknad verkar för en god dialog med beslutsfattare i Sverige, inom EU och där så är relevant utanför EU, till främjande av medlemmarnas intressen. Svensk Värdepappersmarknad verkar även för en ökad framtida närvaro av svenskar inom EU:s institutioner och EU:s finansiella tillsynsmyndigheter och upprätthållande av goda kontakter med dem som redan finns på plats. Vid sidan av detta deltar medarbetare inom kansliet i olika rådgivande organ till Esma, den europeiska tillsynsmyndigheten på värdepappers- och marknadsområdet.

Samverkan med andra organisationer
Svensk Värdepappersmarknad samverkar i olika frågor med andra organisationer i och utanför Sverige.

Definition

Hållbarhet
För att en värdepappersmarknad ska vara hållbar krävs att den är effektiv, att den erbjuder ett gott och relevant skydd åt kunder på marknaden där de erbjuds relevant och förståelig information, att reglerna på marknaden är proportionerliga och kundanpassade, att regelefterlevnaden och etiken hos marknadens aktörer är hög, samt att tillsynen är effektiv och balanserad.”

24 MEDLEMMAR
2024

~750 REPRESENTANTER
I VÅRA ARBETS-
GRUPPER 2024

Styrelsen och medlemmarna

En viktig del av föreningens verksamhet bedrivs i arbetsgrupper med medlemsrepresen-
tanter. Som branschorganisation och medlemsledd förening driver vi våra medlemmars
gemensamma frågor genom dialog med marknadens aktörer i frågor som rör hela värde-
pappersmarknaden och med beslutsfattare i Sverige, inom EU och internationellt. Genom
vårt arbete bidrar vi på ett konstruktivt sätt till utvecklingen av den svenska värdepappers-
marknaden.

Styrelsen

Föreningens styrelse, som enligt stadgarna
ska uppgå till högst 12 personer, bestod
efter årsmötet den 2 maj 2023 av följande
ledamöter:

- Anders Antas, Carnegie, *ordförande*
- Elisabeth Beskow, DNB
- Maria Janson, Swedbank
- Martin Nilsson, SEB
- Lars-Åke Norling, Nordnet
- Mattias Pap de Pestény, Danske Bank
- Robert Radway, Svenska Handelsbanken
- Johan Roth, Nordea
- Jonas Ström, ABG Sundahl Collier
- Per-Anders Tammerlöv, Mangold
- Gustaf Unger, Avanza

Service gentemot medlemmarna

Svensk Värdepappersmarknad ger service till med-
lemmarna, bland annat genom:

- **Tillhandahållande av forum för dialog** kring nya och
förändrade regelverk, om infrastrukturen på värde-
pappersmarknaden samt om utvecklingen på värde-
pappersmarknaderna i Sverige, inom EU och inter-
nationellt.
- **Hantering av ärenden** som rör nya och kommande
regelverk – bland annat genom att samordna och
förmedla branschens ståndpunkter i löpande dialog
med, och i konsultationssvar till, lagstiftare och
myndigheter i Sverige och på EU-nivå. Läs mer i
avsnittet Remiss- och konsultationssvar.
- **Informations- och kunskapsförmedling** – dialog
med medlemmarna i frågor av gemensamt intresse
och hantering av ärenden sker även genom tillhanda-
hållande av information digitalt och i annan form,
samt vid konferenser och seminarier anordnade av
föreningen på egen hand eller i samverkan med
andra.

Våra medlemmar

Föreningens medlemskrets innefattade under året 24 banker, investmentbanker och värde-
pappersbolag som bedriver värdepappersrörelse på den svenska värdepappersmarknaden.



Våra medarbetare

Föreningens kansli ligger på Blasieholmen i Stockholm och bestod under året av tio medarbetare.

Urban Funered
Verkställande direktör

Urban Funered leder och samordnar föreningens verksamhet och samarbeten, hanterar frågor som rör de stiftelser som förvaltas av föreningen. samt leder föreningens arbete bland annat i frågor som rör Spar- och Investeringsunionen (SIU), Hållbar Finans och Mångfald. Urban är ordförande i Swedsec Licensiering AB och International Council of Securities Associations (ICSA), vice ordförande i Esmas Securities and Markets Stakeholder Group (SMSG), styrelseledamot i Aktiefrämjandet, Föreningen God Sed på Värdepappersmarknaden, Swedish House of Finance och Nordic Securities Association (NSA), medlem av Euroclear Sweden Market User Committee, samt engagerad i arbetet inom European Forum of Securities Associations (EFSA).

Sara Mitelman Lindholm
Chefsjurist

Sara Mitelman Lindholm leder och samordnar föreningens arbete med juridiska frågor och investerarskyddsfrågor, är engagerad i frågor som rör SIU samt leder bland annat Juristgruppen och Investerarskyddsgruppen. Sara är engagerad i föreningens nordiska och europeiska samarbete inom NSA och EFSA samt i Europeiska Bankföreningens Secondary Markets Working Group.

Therese Mårtensson
Senior jurist

Therese Mårtensson är engagerad i frågor som rör juridik och compliance, samt legala frågor som rör obligationsmarknaden och post-trade-området. Therese leder bland annat arbetsgrupperna Obligationer – juridik och Post-trade – juridik. Therese är engagerad i föreningens nordiska och europeiska samarbeten, med fokus på post-trade-frågor, inom NSA, EFSA och Europeiska Bankföreningen (EBF).

Sophie Nossman
Senior jurist

Sophie Nossman är engagerad i juridiska frågor som rör aktie- och derivatmarknaden. Sophie leder bland annat arbetsgrupperna för Compliance, Marknadsövervakning och marknadsmissbruk, Penningtvätt, Prospekt och Standardvillkor. Sophie är engagerad i föreningens nordiska och europeiska samarbeten, med fokus på aktie- och derivatmarknaden, inom NSA och EFSA samt representerar föreningen i Svenska institutet mot penningtvätt (SIMPT).

Erik Einerth
Senior expert, aktie och derivatmarknad

Erik Einerth leder och samordnar föreningens arbete i frågor som rör aktie- och derivatmarknaden, leder bland annat Marknadsplatsgruppen och Derivatmarknadsgruppen samt är engagerad i frågor som rör SIU.



Från vänster: Fredrik Bonthron, Enel Lundbladh, Sara Mitelman Lindholm, Therese Mårtensson, Urban Funered, Sophie Nossman, Peter Molin, Jenny Mannent, Ida Borgström Hommik, Erik Einerth.

Erik är också engagerad i föreningens nordiska och europeiska samarbeten med fokus på aktie- och derivatmarknaden inom NSA och EFSA.

Jenny Mannent
Senior expert, marknader och infrastruktur

Jenny Mannent leder och samordnar föreningens arbete inom områdena penningmarknad, post-trade, kontinuitet och informationssäkerhet, samt leder bland annat arbetsgrupperna Penningmarknadsrådet och Post-trade Policy Gruppen. Jenny är engagerad i föreningens nordiska och europeiska samarbeten, med fokus på post-trade-frågor, inom NSA, EFSA och EBF.

Jenny representerar föreningen i samordningsgruppen och chefsgruppen för beredskapssektor finansiella tjänster och medverkar i Riksbankens National Stakeholder Group.

Fredrik Bonthron
Chefsekonom

Fredrik Bonthron ansvarar för föreningens arbete med marknadsanalys och är engagerad i frågor som rör finansiell utbildning och konsumentskydd. Fredrik leder bland annat Kreditobligationsgruppen, Skattegruppen och arbetsgrupperna för Investeringsparkonto och Strukturerade placeringar. Fredrik är engagerad i föreningens nordiska och europeiska samarbeten, med fokus på konsumentskyddsfrågor, inom NSA och EFSA och är styrelseledamot i Konsumenternas Bank- och Finansbyrå.

Ida Borgström Hommik
Kommunikationsansvarig

Ida Borgström Hommik hanterar föreningens kommunikation, såsom varumärke, media, nyhetsbrev, webb, seminarier och events, samt generella frågor som rör Svensk Värdepappers-

marknad. Ida är engagerad i kommunikationschefs nätverket inom Finansiella Sektorns Privat-Offentliga Samverkan (FSPOS).

Peter Molin
Ekonomiansvarig

Peter Molin hanterar frågor som rör föreningens ekonomiadministration, redovisning och finansiella planering.

Enel Lundbladh
Vd-assistent

Enel Lundbladh tillhandahåller stöd åt vd och övriga medarbetare i kansliets löpande verksamhet samt hanterar administrativa frågor som rör föreningens arbetsgrupper.

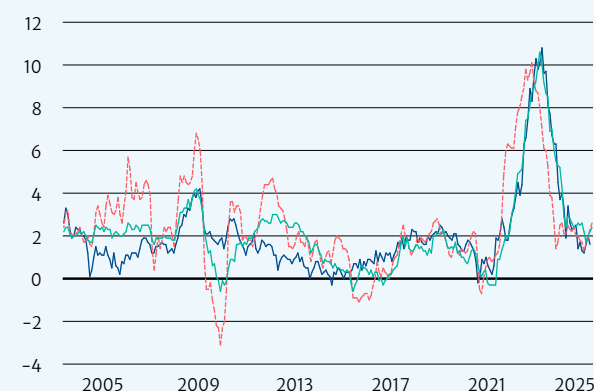
Den svenska värdepappersmarknaden 2024

Under 2024 präglades utvecklingen på den svenska värdepappersmarknaden av positiva faktorer som lägre inflation, sänkta styrräntor från centralbankerna och tillväxt som visade sig mer motståndskraftig än förväntat på många håll. Samtidigt fanns det gott om faktorer som skapade osäkerhet och bidrog till motsatt effekt under året som presidentvalet i USA, flera geopolitiska konflikter runt om i världen, osäkerhet kopplat till hur varaktig nedgången i inflationen skulle visa sig vara och när tillväxten i framför allt Europa skulle ta fart på allvar.

En tydlig indikation på den i grunden positiva utvecklingen, men tidvis påtagligt ökade osäkerheten, är volatiliteten som sjönk sett till året som helhet men som samtidigt ökade påtagligt på både aktie- och obligationsmarknaden tidvis till följd av de faktorer som skapade osäkerhet. Den sammantagna utvecklingen på den svenska värdepappersmarknaden blev ändå positiv genom tillgångspriser som överlag steg samtidigt som riskpremierna minskade sett till året som helhet och aktiviteten på primärmarknaden började ta fart igen. Många av osäkerhetsfaktorerna kvarstod dock vid utgången av året, och framgent finns det därför risk för starka marknadsreaktioner vid händelser som inte prisats in i marknaden.

INFLATIONEN

Procent

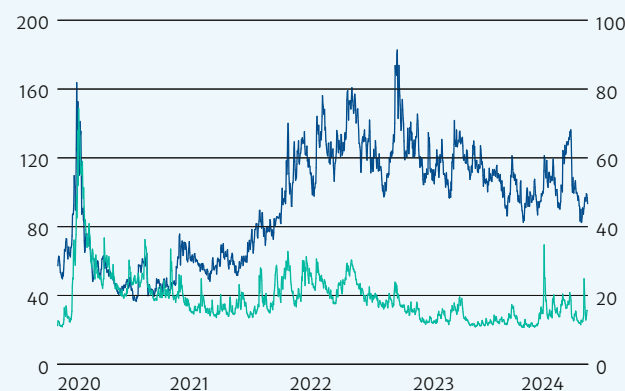


— Sverige — Euroområdet — USA

Källa: Ekonomifakta

VOLATILITET PÅ AKTIE- OCH OBLIGATIONSMARKNADEN

Index

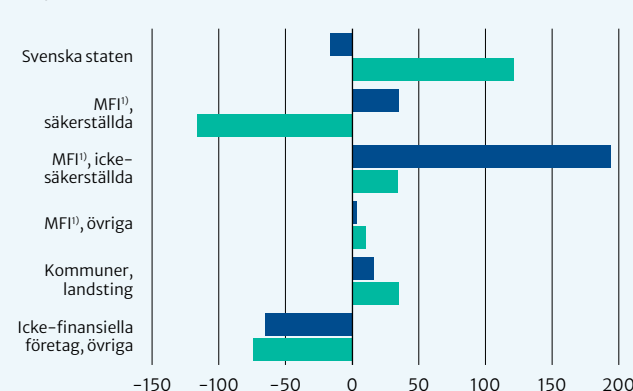


— MOVE, statsobligationer USA (vänster) — Vix, aktier USA (höger)

Källor: CBOE, Riksbanken och Yahoo Finance

NETTOEMISSIONER AV OBLIGATIONER I SVERIGE

Miljarder kronor



■ 2023 ■ 2024

Avser netto mellan emissioner och förfall under året. Källa: SCB



¹⁾ Monetära finansinstitut. MFI inkluderar banker, bostadsinstitut, finansbolag, kommun- och företagsfinansierande institut, monetära värdepappersbolag och monetära investeringsfonder (penningmarknadsfonder).

Aktuella frågor 2024

Aktuella frågor under året

Spar- och investeringsunionen

Rapporterna

Intervjuer

- Fredrik Bonthron om det stora intresset för ISK
- Jenny Mannet och Therese Mårtensson om T+1
- Erik Einerth om marknadsdata

Aktuella frågor 2024

SPAR- OCH INVESTERINGSUNIONEN

Kommissionens handlingsplaner för Kapitalmarknadsunionen (CMU) har sedan den första handlingsplanen lanserades 2015 syftat till att öka EU:s konkurrenskraft och icke-professionella investerares deltagande på kapitalmarknaden. Inom ramen för detta arbete har ett antal lagförslag, planer och rapporter lagts fram.

I samband med nya Kommissionens tillträde hösten 2024 lanserades tanken att CMU skulle ersättas av Spar- och Investeringsunionen (SIU) och sedan dess har en rad rapporter publicerats med tankar kring hur vi kan stärka EU:s inre marknad och konkurrenskraft samt utveckla EU:s kapitalmarknader.

Den svenska kapitalmarknaden, som tillhör en av de främsta inom EU, har varit av stort intresse för Kommissionen och olika rapportskrivare. Särskilt stort intresse har funnits för det svenska investeringssparkontot (ISK). Föreningens chefsekonom har i samband med detta även blivit inbjuden att prata om ISK i ett flertal europeiska huvudstäder.

[Läs mer om Spar- och Investeringsunionen och rapporterna på nästa sida.](#)

[Läs mer om det stora intresset för ISK i intervjun med Fredrik Bonthron på sida 14.](#)

T2 OCH T2S

Den 18 juni 2024 meddelade Riksbanken att det inriktningsbeslut om att framgent använda T2S-plattformen för avveckling av värdepapper i svenska kronor som fattades 2021 står fast.

Riksbankens bedömning är att det inte är lämpligt att nu besluta om en övergång som kan påbörjas först om cirka fem år, utan att ett beslut bör fattas närmare inpå tillfället då en övergång kan påbörjas. Samtidigt beslutade Riksbanken att gå vidare i processen att använda den europeiska tekniska plattformen T2 för sin betalningsavvecklings-tjänst. Därmed fullföljer Riksbanken sitt inriktningsbeslut från 2021 och har beslutat att förhandla med ECB om ett avtal för att betalningar i svenska kronor ska avvecklas på T2-plattformen. Enligt Riksbanken skulle avtalsförhandlingar med ECB inledas under 2024. Övergången till plattformen beräknas ta cirka fem år. Riksbanken anser vidare att en övergång till T2-plattformen bör genomföras innan en övergång till T2S-plattformen kan påbörjas.

FÖRKORTAD AVVECKLINGSCYKEL INOM EU TILL T+1

Avvecklingscykeln för värdepapper kommer att förkortas inom EU. I december 2024 publicerade EU:s reglerings- och tillsynsmyndighet för finansmarknaderna, Esma, en rapport om förkortning av avvecklingscykeln inom EU och EES. I rapporten föreslår Esma att övergången till T+1 inom EU och EES ska ske den 11 oktober 2027.

Svensk Värdepappersmarknad koordinerar arbetet för övergången till T+1 på den svenska marknaden. Arbetet leds av Jenny Mannent, senior expert, och Therese Mårtensson, senior jurist.

[Läs mer om Jennys och Thereses arbete med T+1 i intervjun på sida 16.](#)

MARKNADSDATA

Marknadsdata är enkelt uttryckt den information som investerare behöver för att kunna handla värdepapper. Det rör sig framför allt om kursinformation såsom köp- och säljkurser, senaste betalkurs och omsättning. Behovet av marknadsdata för både svenska och europeiska värdepappersinstitut blir allt större, samtidigt som kostnaderna för denna data ständigt ökar, särskilt från börserna. Frågan är därför av stor vikt för föreningens medlemmar.

Erik Einerth, senior expert på Svensk Värdepappersmarknad, har lång erfarenhet av trading och marknadsdata och har arbetat med den här frågan under flera år.

[Läs mer om föreningens arbete med marknadsdata i en intervju med Erik på sida 18.](#)

Spar- och Investeringsunionen

Kapitalmarknadsunionen blir Spar- och Investeringsunionen

EU-kommissionens arbete med Kapitalmarknadsunionen (CMU) har sedan initiativet lanserades 2015 resulterat in ett antal lagförslag, planer och rapporter. Flertalet av förslagen som presenterades i handlingsplanerna "CMU I" och "CMU II" från 2015 och 2020 har slutförts. Ett undantag är förslaget till en strategi för icke-professionella investerare (Retail Investment Strategy, RIS) som sysselsatt föreningen även under 2024.

Trots alla planer och åtgärder har hushållen i flertalet EU-länder fortfarande merparten av sina sparpengar på bankkonton. Detta samtidigt som det kommer att krävas stora mängder kapital från såväl privatpersoner som institutionella placerare för att vi ska klara av investeringarna för den digitala och gröna omställningen. I samband med den nya Kommissionens tillträde hösten 2024 lanserades därför tanken att CMU skulle ersättas av Spar- och Investeringsunionen (SIU) samtidigt som diskussioner förs om vikten av att stärka EU:s inre marknad och konkurrenskraft.



Rapporter som publicerats under 2024 inom SIU

Under ordförandeskapet i EU första halvåret 2023 framhöll Sverige ofta vikten av att öka EU:s konkurrenskraft. Detta tema fångades under 2024 upp i några viktiga rapporter av bland annat Italiens före detta premiärminister Enrico Letta, tidigare ECB-chefen Mario Draghi och den före detta franske centralbankschefen Christian Noyer. Rapporterna är olika till sin karaktär och har olika fokus men genomgående framhålls i de delar som rör kapitalmarknaden vikten av att öka intresset hos icke-professionella investerare som behöver flytta kapital från bankkonton till kapitalmarknaden. I samband med detta nämns vikten av att bygga en investeringskultur liknande den som finns i USA och Sverige, prioritera den finansiella förmågan, samt införa skatteincitament för sparande i aktier och fonder.

Much more than a market

Rapporten togs fram av före detta italienska premiärministern Enrico Letta på uppdrag av Europeiska rådet och publicerades i april 2024. Rapporten fokuserar särskilt på den inre marknaden men berör även kapitalmarknaden.

[Läs rapporten här.](#)

Building more effective and attractive capital markets in the EU

Rapporten togs fram av den europeiska tillsynsmyndigheten Esma, med stöd av nationella tillsynsmyndigheter i flera länder, och publicerades i juni 2024. Rapporten tar inte bara upp tillsynsfrågor utan lägger även fram övergripande förslag för EU:s kapitalmarknad.

[Läs rapporten här.](#)

EU competitiveness: Looking ahead

Rapporten togs fram av före detta ECB-chefen Mario Draghi på uppdrag av Kommissionen. Rapporten som publicerades i september 2024 behandlar läget i ett antal viktiga sektorer såsom försvars-, bil- och läkemedelsindustrin, men berör även kapitalmarknaden.

[Läs rapporten här.](#)

Developing European capital markets to finance the future

Rapporten togs fram av en expertgrupp ledd av tidigare franske centralbankschefen Christian Noyer på uppdrag av det franska finansdepartementet och publicerades i april 2024. Rapporten innehåller förslag om hur EU:s kapitalmarknad ska utvecklas och harmoniseras.

[Läs rapporten här.](#)

Huvudsakliga teman som tas upp i rapporterna

Sverige nämns ofta som ett föregångsland

Sverige nämns ofta som ett föregångsland på kapitalmarknadsområdet då vi sedan Storbritannien lämnade EU tillsammans med Nederländerna, Danmark och Luxembourg har den mest utvecklade kapitalmarknaden inom EU. Föreningen har under året lagt mycket tid på att diskutera och förklara den svenska kapitalmarknadens utveckling med beslutsfattare och myndigheter inom EU. Vår ansats i diskussionerna är att man inte kan reglera fram en kapitalmarknad, snarare kan överdriven reglering kväva marknaden.

En fråga som ofta diskuteras är behovet av att finna en bättre balans mellan regelverk och åtgärder som görs med en "top-down"-ansats, där initiativ föreslås och genomdrivs på EU-nivå, respektive en "bottom-up"-ansats, där mer ansvar läggs på medlemsstaterna. Från föreningens sida tycker vi att alltför mycket fokus har legat på reglering "uppifrån" samtidigt som många åtgärder kräver insatser på nationell nivå. Till den senare kategorin hör bland annat att förändra pensions- och skattesystemen för att stimulera investeringar i aktier och fonder och att höja nivån på den finansiella utbildningen.

Pensionsfonder och andra institutionella investerare

Pensionsfonder och institutionella investerare spelar en mycket mindre roll inom EU jämfört med i USA. En viktig orsak till skillnaden är att det amerikanska pensionssystemet i hög grad bygger på kapitalmarknadsplaceringar och mycket mindre på stöd från staten, medan flertalet EU-länder har pensionssystem som bygger på "pay as you go"-principen. Denna princip bygger på att de som arbetar i dag finansierar dagens pensioner, vilket gör modellen känslig för ökad arbetslöshet eller ett ökat antal pen-

sionärer. Nederländerna, Sverige och Danmark är här klart lysande undantag och svarar fastän länderna inte tillhör de största ändå för två tredjedelar av det samlade pensionskapitalet inom EU.

Flertalet av rapporterna lyfter också fram behovet av att ändra eller lägga till kapitalmarknadsbaserade pensionssystem, med särskild tonvikt på tjänstepensionssystem, där sådana saknas eller är otillräckliga. Det är även viktigt att försäkringsbolag och andra långsiktiga investerare ökar sina investeringar på kapitalmarknaden, något som kan kräva insatser på såväl EU- som nationell nivå.

Börser och marknadsplatser

Det finns ett stort antal börser och marknadsplatser inom EU och marknaden är fragmenterad, inte minst jämfört med USA. Detta medför högre kostnader för bolag som är noterade på börsen, låg likviditet och minskad transparens. De ändringar som gjordes i regelverken genom noteringsakten gör att behovet av regeländringar är mindre framöver. Rapporterna pekar nu på vikten av att fler aktörer lockas till börsen såväl för noteringar som köp av aktier.

Sverige är även här ett föregångsland – under det goda börsåret 2021 gjordes fler börsnoteringar i Sverige (140+) än i Tyskland, Frankrike och Spanien tillsammans. Då föreningen tillfrågas om hur vi på den svenska marknaden har lyckats med detta framhåller vi bland annat vikten av att ha ett finansiellt ekosystem med aktörer av olika slag och olika storlek, en väl fungerade konkurrens som leder till bra villkor för de kunder som finns på marknaden, samt ett bra kundskydd.

Post-trade frågor

Även post-trade området är fragmenterat och Enrico Letta noterar i sin rapport att det finns 18 clearingmarknader och 21 avvecklingsmarknader inom EU, vilka till största delen ägs av nationella börser. Detta jämförs med att det i princip finns en av varje sort i USA. Den svenska marknaden arbetar sedan flera år aktivt med ett harmoniseringsarbete som bland annat ska göra det enklare att i framtiden ansluta den svenska kroman till T2S. Föreningen deltar aktivt i det arbetet.

Värdepapperisering

Flera av rapporterna lyfter fram vikten av att reformera regelverket för värdepapperisering inom EU, så att det blir mer

lätillgängligt och effektivt samt kan ta hand om fler tillgångar. Även om den här frågan historiskt har ansetts mindre viktig för föreningen är den viktig för många andra länder.

Samtidigt som vi hanterar ett kommande förslag om att förenkla värdepapperiseringar inom EU finns det också behov inom EU att diskutera ändringar i regelverken för försäkringsbolag och banker. Här kan vissa förändringar behövas på EU-nivå, men det handlar också om en ändrad inställning till kapitalmarknadsinvesteringar på nationell nivå.

Skatter och insolvensfrågor

Bland de frågor som behöver hanteras på nationell nivå finns frågor som rör skatter och insolvensförfaranden. I dagsläget försvårar och fördyrar olikheterna i källskattesystemen inom EU den gränsöverskridande handeln i aktier och andra värdepapper. Olikheter föreligger även vad gäller skatteincitament för kapitalmarknadsinvesteringar. Här nämns ofta vårt svenska investeringssparkonto (ISK) som en förebild.

En annan fråga som regelbundet berörs i rapporterna rör de skillnader som finns mellan medlemsstaterna på insolvensrättens område. Frågan har diskuterats åtminstone sedan 2015 men samtidigt som den är viktig är den i praktiken svår att hantera då förändringar måste beslutas och hanteras på nationell nivå.

Fråga om mer central tillsyn över kapitalmarknaden

Esma har sedan myndigheten bildades för drygt tio år sedan fått ett allt vidare ansvarsområde med bland annat direkt tillsyn över aktörer som arbetar med kreditvärderings- och hållbarhetsbetyg. I rapporterna ställs frågan om det finns fler områden och aktörer som över tid skulle kunna bli föremål för central tillsyn, såsom större aktörer inom infrastrukturen, främst centrala motparter, värdepapperscentraler och börser/marknadsplatser, samt större kapitalförvaltare med gränsöverskridande verksamhet.

Författarna till rapporterna är i princip eniga om att mindre aktörer fortfarande ska stå under nationell tillsyn. Förebilden är den centrala tillsynsmekanismen på bankområdet, där Europeiska Centralbanken (ECB) utövar direkt tillsyn över de största bankerna medan de nationella myndigheterna har kvar tillsynen över de små. Som skäl för en ”ombalansering” nämns bland annat att det finns aktörer som ”shoppar runt” och etablerar sig i länder med en mer liberal syn på



Spar- och Investeringsunionen syftar till att öka privatpersoners deltagande på kapitalmarknaden och stärka EU:s konkurrenskraft.

regelverk och tillsyn.

En fråga som diskuteras i det här sammanhanget är om Esma ska ges rätt och möjlighet att ingripa om regelverken inte fungerar som de ska genom att utfärda ”no-action letters” riktade till marknaden eller berörda aktörer. Föreningen har historiskt ansett att detta är en god idé, förebilder finns i USA, då det har förekommit att regler inte har blivit klara i tid eller att man hade behövt göra justeringar. Esma har då ingripit genom att skriva brev till EU-kommissionen, vilket är en tidsödande process samtidigt som aktörerna på marknaden får leva i ovisshet under väntetiden.

EU:s beslutsprocesser

Flera av rapporterna lyfter fram vikten av att göra ändringar i EU:s beslutsprocesser för att dessa ska gå snabbare samtidigt som färre detaljer ska beslutas av Rådet och Europaparlamentet på nivå 1. I stället förespråkas en mer ”principbaserad” reglering på nivå 1 och att detaljer sedan beslutas på Esma-nivå på nivå 2 eller på nationell nivå i enlighet med subsidiaritetsprincipen. I rapporterna framhålls även vikten

av att förslag och beslut föregås av en mer noggrann analys och att ytterligare analys görs då förslags läggs fram under förhandlingarnas gång.

Föreningen håller med om vikten av att göra bättre analyser före och under förhandlingarnas gång och framhåller vikten av att verka för enklare regler. I dagsläget åsamkas företag och enskilda onödigt stora kostnader på grund av regler på EU-nivå men också till följd av ”goldplating” på nationell nivå. De här ambitionerna har med detta sagt funnits en längre tid utan att det har gett större resultat men vi får hoppas att vi nu får se en riktig förändring.

Avslutningsvis kan nämnas att uppdragsbrev till samtliga nya EU-kommissionärer ger dem som uppdrag att göra en ordentlig genomgång av regelverken under deras domän. Behovet finns då exempelvis Esma framhåller att antalet rättsakter myndigheten har att förhålla sig till har ökat från 6 akter 2011 till 30 akter 2024. Föreningen hoppas därför att fokus under de kommande åren kommer att ligga mer på att implementera och förbättra befintliga regelverk snarare än på att införa en mängd nya regler.

Intervju med Fredrik Bonthron

Stort intresse för ISK inom EU

Som en del i diskussionerna inom ramen för den europeiska Spar- och Investeringsunionen (SIU) om hur man kan öka icke-professionella investerares deltagande på kapitalmarknaden har det svenska investeringssparkontot (ISK) hamnat i fokus. Föreningens chefsekonom Fredrik Bonthron blev under året inbjuden till Berlin, Lissabon och Madrid för att berätta mer om ISK.

I Berlin presenterade han ISK för medlemmar i Tysklands parlament samt representanter från förbundskanslerns ämbetsverk och finansdepartementet mot bakgrund av diskussioner som pågår i Tyskland om att införa ett privat pensionssparkonto som liknar vårt svenska ISK. I oktober blev han inbjuden till både Lissabon och Madrid där han träffade ländernas finansdepartement samt representanter från respektive länders tillsynsmyndighet, finansbransch, branschorganisationer och akademi för att berätta mer om hur ISK fungerar, hur det svenska finansiella ekosystemet ser ut, och såg ut när ISK introducerades, och huruvida introduktionen av liknande konton på andra marknader nödvändigtvis skulle leda till samma resultat.

Det finns just nu ett stort intresse för ISK inom EU, vad tror du att det stora intresset beror på?

I grund och botten handlar det här om att man inom EU vill öka sparandet i värdepapper eftersom man ser flera olika fördelar med det. I ambitionen att uppnå ett ökat deltagande på värdepappersmarknaden har man kommit fram till att någon form av skatteincitament kan vara ett sätt att uppnå detta. I Sverige har vi som bekant båda delarna, det vill säga vi har redan ett stort deltagande på värdepappersmarknaden bland privatpersoner, faktiskt



Det som framför allt utmärker den svenska värdepappersmarknaden är det höga deltagandet bland icke-professionella investerare.

FREDRIK BONTHRON

Chefsekonom, Svensk Värdepappersmarknad

till den grad att vi sticker ut i EU, och vi har ISK som ju är ett skatteincitament för att öka sparandet i värdepapper. Vårt svenska ISK har helt enkelt identifierats som något som skulle kunna bidra till att öka sparandet i värdepapper även i andra länder om man inför något liknande. Det är dock inte riktigt så enkelt att det räcker med att införa ett investeringssparkonto, man måste också ta hänsyn till det finansiella ekosystemet i respektive land.



Vad skulle du säga utmärker den svenska värdepappersmarknaden vad gäller icke-professionella investerares deltagande?

Det som framför allt utmärker den svenska värdepappersmarknaden i det här avseendet är det höga deltagandet som vi har bland icke-professionella investerare. Det är väldigt vanligt att privatpersoner i Sverige själva sparar genom att placera pengar på värdepappersmarknaden, och genom vårt pensionssparande har nästan alla ett sparande på värdepappersmarknaden. Så ser det inte ut i många andra länder inom EU, utan där sparar man i stället själv genom att sätta in sina pengar på ett sparkonto i banken, eller genom att investera i sitt boende.

Hur skulle du beskriva det finansiella ekosystemet i Sverige och hur har ISK bidragit till detta?

Det är viktigt att komma ihåg att vi redan hade ett stort sparande i värdepapper i Sverige när ISK introducerades och att ISK inte var det första politiska initiativet för att öka sparandet på värdepappersmarknaden. Det första skatteincitamentet för att öka sparandet i värdepapper introducerades redan i slutet på 70-talet och det har där- efter följts av ytterligare initiativ där ISK är det senaste i raden. Att deltagandet på värdepappersmarknaden ser ut som det gör idag är alltså resultatet av en utveckling som skett över många, många år och som beror på flera olika faktorer. Om vi tittar på det svenska finansiella ekosyste- met i vilket ISK introducerades, hade vi alltså ett högt deltagande på värdepappersmarknaden redan innan ISK introducerades, vi har det svenska pensionssystemet med sina tre pelare som är värdepappersmarknadsorienterat, och vi har en relativt god finansiell förmåga. Det har givetvis hjälpt till att sänka tröskeln för att börja spara i värdepapper genom ISK. Vårt ekosystem kännetecknas också av konkurrens mellan olika marknadsaktörer, ett relativt stort förtroende för marknaden och dess aktörer, och digitala lösningar som gör det enkelt att spara på värdepappersmarknaden, för att nämna några faktorer som också har spelat in. Introduktionen av ISK har onekligen varit lyckad för vårt sparande på värdepappersmarknaden,



Från vänster: Christian Vollmuth, Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW), Fredrik Bonthron och Dr. Oliver Wagner, Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW).

men resultatet hade garanterat inte blivit detsamma utan vårt finansiella ekosystem i övrigt.

Vad har varit framgångsrikt med ISK och vilka utmaningar ser du?

Det ursprungliga syftet med ISK var att göra det lättare för privatpersoner att spara genom att investera i värdepapper. Sättet att uppnå detta var tvådelat. Det första var förenklad beskattning för att göra det lättare för män- skor att investera i värdepapper ur ett skatte- och dekla- rationsperspektiv. Det andra var (något) fördelaktig beskattning. Båda de här aspekterna har haft betydelse men jag skulle vilja påstå att enkelheten är den enskilt viktigaste förklaringen till ISK:s framgång.

Även om ISK varit framgångsrikt så har det inte varit felfritt. Vi ser fortfarande ett behov av att uppdatera ISK-reglerna vad gäller dels att tillåta att MiFID-reglerna om bästa orderutförande kan tillämpas fullt ut, dels att möjliggöra för kontohavare att delta vid börsnoteringar i större utsträckning. Dessutom finns det fortfarande legala och praktiska utmaningar som diskuteras löpande i föreningens ISK-medlemsgrupp.

Hur arbetar föreningen vidare med påverkansarbete för att SIU-förslagen ska slå väl ut för oss i Sverige?

Det gör vi på många olika sätt och i olika forum både nationellt och på EU-nivå. Att fokus är så pass stort på ISK inom EU just nu ger oss ytterligare möjligheter att

”

Att fokus är så pass stort på ISK inom EU just nu ger oss ytterligare möjligheter att föra fram våra tankar, idéer och synpunkter vad gäller Spar- och Investeringsunionen.

FREDRIK BONTHRON

Chefsekonom, Svensk Värdepappersmarknad

föra fram våra tankar, idéer och synpunkter vad gäller SIU och ökar förhoppningsvis sannolikheten för att man tar till sig det vi framför. Det finns ingen quick-fix för att få till ett sparande och en Spar- och Investeringsunion, och det går definitivt inte att bara reglera fram. Det som krävs är många små förändringar och beslut, att man låter det ta tid och ske successivt, och att man beaktar och tillåter anpassning efter nationella förhållanden.

Intervju med Jenny Mannent och Therese Mårtensson

Europa får förkortad avvecklingscykel för värdepapper

Avvecklingscykeln för värdepapper kommer att förkortas inom EU. I december 2024 publicerade Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) en rapport om förkortning av avvecklingscykeln inom EU och EES. I rapporten föreslår Esma att övergången till T+1 inom EU och EES ska ske den 11 oktober 2027. USA, Kanada och några andra marknader runt om i världen har redan gått över till T+1. I Storbritannien och Schweiz planeras övergången till T+1 ske samtidigt som inom EU och EES. På Svensk Värdepappersmarknad är det Jenny Mannent, senior expert, marknader och infrastruktur, och Therese Mårtensson, senior jurist, som ansvarar för föreningens arbete med att förbereda övergången.

I oktober 2027 går vi i Sverige över till en förkortad avvecklingscykel. Vad innebär det?

– När man idag köper eller säljer ett värdepapper sker avvecklingen av transaktionen två arbetsdagar efter transaktionsdagen (T+2). Från och med den 11 oktober 2027 kommer avvecklingen i stället att ske arbetsdagen efter transaktionsdagen (T+1), förklarar Jenny. För den som investerar i eller säljer ett värdepapper kommer alltså likviddagen inträffa en arbetsdag tidigare än idag. Det innebär också att det kommer att finnas avsevärt mindre tid till allt det arbete som sker efter att transaktionen är gjord, exempelvis att stämma av och bekräfta transaktionen, registrera avvecklingsinstruktionen i värdepapperscentralens system och se till att köparen av värdepappret får det levererat och att säljaren får sina pengar.



Från och med den 11 oktober 2027 kommer avvecklingen i stället att ske arbetsdagen efter transaktionsdagen (T+1).

JENNY MANNENT

Senior expert, Svensk Värdepappersmarknad



Det är många aktörer på marknaden som är berörda av detta, vilka aktörer ser ni spelar den största rollen? Och hur kommer de att påverkas?

– Ja, det stämmer att många aktörer berörs. Vad gäller våra medlemmar så är det flera olika funktioner inom värdepappershandeln som kommer påverkas, och som därmed behöver se över sina rutiner och processer. Förutom operationsavdelningarna berörs till exempel också tradingen och valutahanteringen, berättar Jenny.

– Alla aktörer som levererar infrastruktur kopplad till värdepappershandeln såsom handelsplatserna, värdepapperscentralen och de centrala motparterna kommer att behöva göra förändringar för att avvecklingen ska kunna ske på T+1, fortsätter Therese. Köp-sidan, det vill säga våra medlemmars (institutionella) kunder, till exempel fondbolag, kommer också att beröras, inte minst då det kommer att vara viktigt att avstämning och bokning av transaktionerna görs i ett tidigare skede än idag. För retail-kunder gäller den information om likviddag som de får, och de avtal och villkor för handel med finansiella instrument som de har ingått med sin bank eller sitt värdepappersinstitut – om dessa behöver ändras kommer kunderna få information om det från banken eller institutet.

– Eftersom det är viktigt att alla länkar i kedjan i en värdepapperstransaktion fungerar smidigt för att avvecklingen ska kunna ske på avsatt dag, är det svårt att peka ut en aktör som spelar en större roll än andra. Om vi ska ha en fungerande värdepappershandel på den svenska marknaden är det viktigt att alla drar sitt strå till stacken och arbetar aktivt med frågan, fyller Jenny i.

Arbetet med att samordna arbetet inför övergången beräknas bli omfattande. Hur arbetar ni från föreningens sida med detta?

– En viktig del av vårt arbete består av samordning och kansliet kommer att bistå medlemmarna med detta under hela processen. Vad gäller arbetet gentemot våra medlemmar så hanteras en stor del av arbetet i en särskild arbetsgrupp. Där identifierar vi gemensamt frågor och

problem kopplade till övergången till T+1 på den svenska marknaden, för att därefter försöka hantera dessa tillsammans och, i de fall det behövs, även tillsammans med externa aktörer, förklarar Therese.

– Vi har också en regelbunden dialog med andra berörda parter, inte minst med Euroclear Sweden, samt erbjuder ett forum för informationsdelning för andra intressenter på den svenska marknaden, såsom infrastrukturbolag, myndigheter och representanter för investerarsidan. På EU-nivå finns det en styrningsstruktur som är skapad för att hantera övergången på EU-nivå. Vi följer det arbetet noga, då det till stor del kommer att ligga till grund för övergången på den svenska marknaden, säger Jenny.

Detta är ett flerårigt projekt, hur ser projektplanen ut de kommande åren?

– Det finns i dagsläget inte en helt färdig detaljerad plan, men det finns en övergripande plan på EU-nivå, som efter hand kommer att bli mer detaljerad. I stora drag innebär den att man under första halvåret 2025 tar fram en färdplan för implementeringen. Under tredje kvartalet 2025 arbetar man fram reglerna för implementeringen för att därefter påbörja själva implementeringsarbetet under början av fjärde kvartalet. Det arbetet löper på till slutet av 2026 och under resterande tid fram till den 11 oktober 2027 kommer man att testa systemen, avslutar Therese.



Flera olika funktioner inom värdepappershandeln hos våra medlemmar kommer att påverkas.

THERESE MÅRTENSSON

Senior jurist, Svensk Värdepappersmarknad



Intervju med Erik Einerth

Stigande kostnader för marknadsdata

Marknadsdata är enkelt uttryckt den information som investerare behöver för att kunna handla värdepapper. Det rör sig framför allt om kursinformation såsom köp- och säljkurser, senaste betalkurs och omsättning. Samma data används också i handelssystem och till risk- och back office-system hos föreningens medlemmar för att de ska kunna erbjuda sina kunder relevant information.

Behovet av marknadsdata för både svenska och europeiska värdepappersinstitut blir allt större, samtidigt som kostnaderna för denna data ständigt ökar, särskilt från börserna. Erik Einerth, senior expert på Svensk Värdepappersmarknad, har lång erfarenhet av trading och marknadsdata och har arbetat med den här frågan under flera år.

Kan du beskriva hur marknadsdata påverkar föreningens medlemmar?

Föreningens medlemmar är tvungna att köpa marknadsdata från många håll av flera olika skäl. Bland annat behöver man relevant data i sina interna system och man måste även kunna ge kunderna den prisinformation de behöver för att kunna handla. När kostnaderna ständigt ökar blir det i förlängningen både ett lönsamhetsproblem och ett problem med att man kan tvingas begränsa tillgången till data, vilket i slutändan kan drabba kunderna.

Hur har behovet av marknadsdata utvecklats de senaste åren?

Behovet av data har ökat kontinuerligt under lång tid. Till exempel har det varit en stor teknikutveckling där handeln idag sker med större automatik som bygger på tradingalgoritmer. För att utveckla dessa behövs det mer data. Även kunder och investerare har blivit mer aktiva, vilket också driver på behovet av marknadsdata.

Vilka utmaningar ser du för föreningens medlemmar i dagsläget och framöver?

Den stora utmaningen är att få stopp på de ständigt ökande kostnaderna för marknadsdata. Det underliggande problemet ligger i att många leverantörer av data är privata vinstdrivande börser som de facto har monopol eller befinner sig i en monopolliknande situation. Marknadsdata är för de här aktörerna en källa till intäkter samtidigt som det saknas egentlig konkurrens. Börserna kan därför höja priserna och eftersom det i praktiken inte finns några alternativ så kan värdepappersinstituten inte förhandla om priset. På grund av olika regler, såsom reglerna om bästa orderutförande, måste föreningens medlemmar köpa data. Föreningen driver därför frågan att vi behöver införa tvingande regler som begränsar prisutvecklingen.

Hur arbetar föreningen för att stötta medlemmarna och vad vill du lyfta fram för 2024?

De ökade kostnaderna för marknadsdata är ett internationellt problem och därför har vi lagt mycket tid på frågan inom vårt nordiska samarbete inom Nordic Securities Association, NSA, vårt europeiska samarbete inom European Forum of Securities Associations, EFSA, samt historiskt även inom vårt internationella samarbete inom International Council of Securities Associations, ICSA.



Fokus både i Sverige och inom EU är att få till ett tvingande regelverk.

ERIK EINERTH
Senior expert, Svensk
Värdepappersmarknad



Tillsammans med våra partner har vi uppvaktat beslutsfattare och tillsynsmyndigheter såväl nationellt som på EU-nivå. För att belysa problematiken har olika positionspapper tagits fram på nordisk och europeisk nivå. Vi träffar också regelbundet våra kollegor för att diskutera och koordinera vårt arbete.

Som exempel på hur vi jobbar med den här frågan har vi under 2024 haft möten med Finansinspektionen, tillsammans med våra medlemmar besvarat konsultationer och analyserat olika rapporter. Fokus både i Sverige och inom EU är att få till ett tvingande regelverk som kraftigt begränsar börsernas möjlighet att öka sitt uttag av marknadsdataavgifter.



Event under 2024

115 år som förening

Seminarier

- *Om insiderinformation – och börsbolagens informationsplikt*
- *Om den svenska företagsobligationsmarknaden*

EFSA-event i Bryssel om Spar- och investeringsunionen



Föreningen firade 115 år med anföranden av finansmarknadsminister Niklas Wykman, presentation av föreningens chefsjurist och chefsekonom, paneldiskussioner och en föreläsning om hur pengar och lycka hänger ihop.

Föreningen firade 115 år

Den 29 april 2024 firade föreningen 115 år genom att bjuda in nuvarande och tidigare anställda och styrelseledamöter samt representanter från våra medlemmar och samarbetsorganisationer till ett eftermiddagsseminarium på Moderna Museet.

Föreningen bildades den 15 december 1908 i börshuset i Gamla Stan. Initiativet till att bilda föreningen togs av några ledande personer i fondhandeln som ett steg i arbetet med att hantera en då svag och oordnad börshandel, som var utsatt för snedvriden konkurrens och en förestående stämpelavgift. Sedan dess har föreningen sett marknaderna såväl stiga som falla och genomleva olika kriser inklusive två världskrig. Medlemskretsen har förändrats genom åren till följd av nyetableringar, nedläggningar och sammanslagningar,

men en stabil kärna har alltid funnits kvar. Medlemskretsen bestod under jubileumsåret av 24 banker, investmentbanker och värdepappersbolag med verksamhet på den svenska värdepappersmarknaden.

Fokus vid firandet låg på de senaste 15 årens utveckling på den svenska värdepappersmarknaden.

Det var en fullspäckad eftermiddag där föreningens vd Urban Funered och styrelseordförande Maria Janson hälsade välkomna, varpå finansmarknadsminister Niklas Wykman höll ett inledningsanförande. I anförandet framhöll ministern den viktiga roll som värdepappersmarknaden spelar i samhällsutvecklingen och den goda relationen mellan föreningen och Finansdepartementet, även om vi inte alltid tycker lika i alla frågor.

Föreningens chefsjurist Sara Mitelman Lindholm och chefsekonom Fredrik Bonthron höll därefter en presentation om vad som hänt på värdepappersmarknaden sedan finanskrisen, följt av en paneldiskussion om aktiemarknadens utveckling modererad av Urban Funered med Erik Einerth, senior expert på föreningen, Tony Elofsson, vd på Carnegie Investment Bank, Kerstin Hermansson, tidigare vd för Svenska Fondhandlareföreningen, samt Adam Kostyal, vd för Nasdaq Stockholm.

I en efterföljande panel diskuterades utvecklingen på den svenska obligationsmarknaden. Vid sidan av Fredrik Bonthron som ledde diskussionen deltog Martin Flodén, vice Riksbankschef vid Riksbanken, Maria Janson, Head of Institutional Banking inom Swedbank, Jonas Thulin, CIO på AP3, samt Åsa Skogsfors, Head of Treasury på ICA.

En avslutande panel handlade om framtiden för svensk värdepappersmarknad – the poster child for CMU. I diskussionen som leddes av Urban Funered deltog Paulina Dejmek Hack, direktör vid Kommissionen, Christian Danielsson, EU-rådgivare (Sherpa) åt statsministern och statssekreterare åt EU-ministern, Brita Hammar, departementsråd vid Finansdepartementet, Daniel Barr, generaldirektör för Finansinspektionen, samt Agneta Oscarsson, vd för Swedsec.

Dagen avslutades med en föreläsning av Micael Dahlen, Professor vid Handelshögskolan, om vägen till lycka och om hur pengar och lycka hänger ihop.

Seminarium om insiderinformation och börsbolagens informationsplikt

I slutet av januari 2024 höll Jonas Myrdal, kammaråklagare på Ekobrottsmyndigheten, ett seminarium hos föreningen om insiderinformation med anledning av hans då nyligen utkomna bok: Insiderinformation – och börsbolagens informationsplikt.

Många börsbolag brottas idag med bedömningen av huruvida insiderinformation har uppstått och villkoren för uppskjutande av insiderinformation. Under seminariet gick Jonas igenom vad som klassas som insiderinformation och kraven på hur börsbolag ska offentliggöra informationen enligt Marknadsmissbruksförordningen (MAR). En väl fungerande och konkurrenskraftig aktiemarknad bygger på högt förtroende från investerare och korrekt informationsgivning från börsbolagen. Okunskap och misstag i informationsgivningen från börsbolagens sida kan leda till sanktioner för det berörda bolaget men riskera också att radera förtroendet för marknaden, vilket på sikt kan minska bolagens tillgång på kapital och därmed få samhällsekonomiska konsekvenser.



Jonas Myrdal, kammaråklagare på Ekobrottsmyndigheten, höll ett seminarium hos föreningen om insiderinformation

Seminarium om den svenska företagsobligationsmarknaden

Den svenska företagsobligationsmarknaden fyller en viktig funktion som finansieringskälla för företag och som placeringsalternativ för investerare. Marknaden har under de senaste 10–15 åren vuxit påtagligt samtidigt som den har utvecklats i en rad olika avseenden.

I slutet av mars bjöd föreningen in medlemmarna till ett lunchseminarium med anledning av en OECD-rapport om den svenska företagsobligationsmarknaden.

Gästtalare var Erik Lidman som bland annat är forskare vid Stockholms universitet och Handelshögskolan i Göteborg samt föredragande i Aktiemarknadsnämnden. Erik har även deltagit i arbetet med rapporten. Under seminariet redogjorde Erik för OECD:s observationer och rapportens rekommendationer om bland annat transparens, informationsgivning och likabehandling.

EFSA-event i Bryssel om Spar- och investeringsunionen

Arbetet med att bygga en kapitalmarknadsunion (CMU) och den efterföljande Spar- och Investeringsunionen (SIU) diskuterades i mitten av november vid ett seminarium i Bryssel anordnat av European Forum of Securities Associations (EFSA). [Läs mer om EFSA under Samarbeten.](#)

Seminariet inleddes av tidigare franske riksbanschefen Christian Noyer som redogjorde för sin rapport om möjligheterna att utveckla den europeiska kapitalmarknaden. [Läs mer om rapporten under avsnittet Spar- och Investeringsunionen.](#)

Föreningens vd Urban Funered ledde därefter en paneldiskussion där man bland annat tog upp behovet av större

riskaptit hos europeiska investerare, en kommande översyn av EU:s regler kring värdepapperisering för att avlasta bankers balansräkningar och frigöra kapital, hur vi ska hitta en bra balans mellan central och nationell tillsyn, hur skatteincitament såsom vårt svenska ISK kan användas för att utveckla marknaderna, samt möjliga nya utvecklingsprojekt som en EU ETF.

I panelen deltog Annemie Rombouts, vice ordförande för den belgiska tillsynsmyndigheten FSMA, Irene Tinagli, ledamot av Europaparlamentet, Jan Ceyssens, Head of the CMU Unit på EU-kommisionen, Grzegorz Zawada från PKO Bank Polski och Giordano Stephane från Societe Generale.



EFSA anordnade den 12 november ett seminarium om kapitalmarknadsunionen som inleddes av Frankrikes tidigare riksbankschef Christian Noyer (andra från höger) och en paneldiskussion med Jan Ceyssens (Kommisionen), Grzegorz Zawada (PKO BP), Annemie Rombouts (Belgiska FSMA), föreningens vd (moderator) och Stephanie Giordano (Societe Generale/Amafi).

Verksamheten

Aktie- och derivatmarknaden

Obligationsmarknaden

Post-trade

Rapportering

Finansiell utbildning

Strategin för icke-professionella investerare (RIS)

En hållbar värdepappersmarknad

Beredskap, kontinuitet och informationssäkerhet

Juridik och compliance

Aktie- och derivatmarknaden

Aktiemarknaden

Aktiemarknaden under 2024

På den svenska aktiemarknaden steg tillgångspriserna sett till året som helhet, med stöd inte minst av lägre inflation och sänkta styrräntor från många centralbanker. Parallellt med att tillgångspriserna steg, minskade samtidigt osäkerheten att döma av bland annat lägre volatilitet. Lägre inflation och räntor kombinerat med förväntningar på ökad lönsamhet för bolagen bidrog också till att värderingarna steg något på börsen som helhet.

Aktiviteten vad gäller börsintroduktioner ökade återigen under året efter ett par år med klart lägre aktivitet. Det anskaffade kapitalet ökade också vilket är att vänta vid fler börsintroduktioner, men tack vare några stora noteringar ökade det anskaffade kapitalet relativt sett mer än antalet introduktioner. Något överraskande minskade dock omsättningen på börserna något under året. Det gjorde också antalet privatpersoner som investerar i aktier, om än mycket marginellt. Värt att notera kring ägandet är dels att minskningen i ägande var större bland män än kvinnor, dels att aktieägandet fortsätter att minska bland de yngre aktieägarna. Aktieägandet var dock fortfarande stort bland svenska privatpersoner och i slutet av 2024 hade drygt 2,3 miljoner svenska privatpersoner, det vill säga cirka 20 procent av befolkningen, ett direktägarande i aktier i svenska aktier.

Tick-size för illikvida aktier

Nasdaq har under 2024 efter dialog med föreningens medlemmar genomfört en tick size-pilot för att undersöka om större tick-size ger bättre likviditet. Piloten genomfördes på First North där problemen upplevs som störst med många mindre aktier som handlas med stora spreadar och liten synlig volym i orderboken, vilket hämmar omsättningen. Om man för dessa aktier ökar tick-size är förhoppningen att den volym som finns samlas ihop vilket förhoppnings-

vis förbättrar både prisbildning och omsättning. Piloten gav vissa positiva effekter och beslut om att permanenta piloten kommer att fattas i början av 2025.

Översyn av kraven på likviditetsgaranter

Många bolag anlitar likviditetsgaranter för att förbättra omsättningen i den egna aktien. Detta är ett market maker-åtagande där likviditetsgaranterna åtar sig att kontinuerligt säkerställa att det alltid finns en viss minsta handelsvolym i marknaden. För att ytterligare förbättra likviditeten i dessa aktier inledde Nasdaq under 2024 ett arbete med att se över och uppdatera reglerna för likviditetsgaranter. Arbetet kommer att slutföras under 2025.

Spotlight bytte teknikleverantör

Spotlight beslutade under 2023 att byta teknikleverantör till Nasdaq. Då samtliga medlemmar redan hade tekniska kopplingar till Nasdaq innebar detta inga större problem för marknaden. Övergången skedde den 1 februari 2024.

Derivatmarknaden

Förbättra omsättningen i aktiederivat

Nasdaq har under året fortsatt tillsammans med föreningens medlemmar lagt ner mycket tid på att försöka förbättra omsättningen i aktiederivat. Framför allt har Nasdaq fortsatt sin stora utbildningssatsning i syfte att öka kunskapen och intresset för aktiederivat hos kunderna, vilket gett resultat i fler aktiva kunder. Andra åtgärder för att förbättra likviditeten har varit en översyn av listningspolicy för optioner samt införandet av nya market maker-krav.

Översyn av makuleringsregler

En indexincident i maj gjorde att Nasdaqs egna makuleringsregler blev en viktig fråga för föreningens medlemmar. Efter medlemsdiskussioner och egen analys av Nasdaq gjordes en uppdatering för att förtydliga regelverket avseende vad som gäller när fel sker på Nasdaqs sida.

Marknadsdata

Kostnader för marknadsdata är en ständigt viktig fråga för föreningens medlemmar och mycket arbete sker både inom ramen för föreningens arbetsgrupper och i internationella samarbeten. Arbetet under året har präglats av regelverksarbete och lobbying gentemot EU-kommissionen, Esma och nationella tillsynsmyndigheter. [Läs mer om föreningens arbete med marknadsdata i intervjun med Erik Einerth på sida 18](#)

Marknadsövervakning och marknadsmissbruk

Inom föreningen diskuteras frågor som rör blankning, flaggning, insider- och marknadsmissbruksfrågor samt marknadsövervakning. Föreningen har under året haft en löpande dialog med Finansdepartementet kring noteringsakten som trädde i kraft i slutet av 2024. Föreningen hade även en dialog med Nasdaq ur ett marknadsövervakningsperspektiv med anledning av ett sanktionsbeslut som under året meddelades av Finansinspektionen.

EMIR 3.0

Under året avslutades översynen av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EMIR). En förändring som får stor påverkan på både den svenska och den europeiska derivatmarknaden är att det genom ”EMIR 3.0” införs krav på att clearingmedlemmar ska ha ett aktivt konto hos en central motpart inom EU och att en viss andel av clearingens ska genomföras där. Föreningen hade under året en aktiv dialog med lagstiftare, myndigheter och andra europeiska aktörer för att sprida kunskap om den svenska marknaden och bidra till att utformningen av förordningstexten ska få så begränsade negativa konsekvenser som möjligt för marknaden. De reviderade nivå 1-reglerna trädde i kraft den 24 december 2024, men hur en del av reglerna ska tillämpas kommer att stå klart först när nivå 2-regleringen är klar.



Obligationsmarknaden

Föreningen har under året hanterat och diskuterat olika frågor av såväl övergripande som mer specifik karaktär som rör obligationsmarknaden. Nedan ges en kort redogörelse för marknadsutvecklingen och några av de frågor som har diskuterats inom föreningen.



Marknadsutvecklingen

Obligationsmarknaden under 2024

Räntorna på obligationsmarknaden sjönk överlag under året samtidigt som riskpremierna för framför allt obligationer med mer risk minskade. Även volatiliteten sjönk sett till året som helhet. En viktig drivkraft bakom utvecklingen var lägre inflation i bland annat Sverige och räntesänkningar från många centralbanker som ingav hopp om åtminstone en delvis återgång till lägre räntenivåer och som bidrog till ett ökat risktagande bland investerare.

Den totala utestående volymen på den svenska obligationsmarknaden ökade samtidigt under året. Utvecklingen skiljer sig dock avsevärt åt beroende på vilken typ av emitent det rör sig om. Framför allt ökade de finansiella institutens sin upplåning genom icke-säkerställda obligationer, och svenska staten sin upplåning i statsobligationer. För säkerställda obligationer emitterade av finansiella institut och företagsobligationer emitterade av icke-finansiella företag minskade volymen i stället.

Mått på marknadslikviditeten på obligationsmarknaden visade tecken på viss förbättring under året. Detta gällde framför allt för statsobligationer men också för säkerställda obligationer. Marknadslikviditeten var dock fortsatt klart lägre än för några år sedan. I Riksbankens finansmarknadsenkät från november 2024 uppgav marknadsaktörer att likviditeten för både statsobligationer och säkerställda obligationer har förbättrats. Även för företagsobligationer uppgavs marknadslikviditeten vara något bättre, framför allt för emittenter med högre kreditvärdighet.

Marknaden för statsobligationer och säkerställda obligationer

Föreningen hanterar och diskuterar frågor som rör marknaden för statsobligationer och säkerställda obligationer inom ramen för Penningmarknadsrådet. Ett viktigt diskussionsämne under året har varit statsobligationsmarknadens stundtals dåliga funktionssätt, samtidigt som det har varit svårt att hitta möjliga åtgärder för att förbättra den. En annan fråga som har berörts är post-trade-transparensen på obligationsmarknaden, med anledning av pågående nivå 2-arbete inom området. Denna fråga har också diskuterats med Finansinspektionen.

Företagsobligationsmarknaden

Föreningen hanterar och diskuterar löpande frågor som rör och relaterar till företagsobligationsmarknaden. Under året har föreningen följt och deltagit i diskussioner om marknadens funktionssätt och transparens, reglering och självreglering, bland annat i samband med att OECD publicerade en rapport om den svenska företagsobligationsmarknaden. Föreningen har arbetat med att ta fram ett förslag till rekommendation om due diligence på den svenska obligationsmarknaden, samt bevakat det självregleringsarbete som på området bedrivs inom Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden. Föreningen har genom en av dess stiftelser tidigare beviljat medel till Stockholm Centre for Commercial Law (SCCL) vid Stockholms universitet för ett forskningsprojekt kring den svenska företagsobligationsmarknaden med fokus på regleringsfrågor. Inom ramen för projektet publicerades under året en antologi bestående av flera artiklar. Medarbetare på kansliet bidrog genom att skriva en artikel om erfarenheter av självreglering på den svenska företagsobligationsmarknaden.

Post-trade

Föreningen bevakar och hanterar olika policy-relaterade, juridiska, regelrelaterade och praktiska frågor som rör efterhandelsprocesser för finansiella instrument, även kallat post-trade.

Harmonisering av svenska post-trade-processer till europeiska standarder
Under året ägnades en hel del tid åt det mångåriga projektet och arbetet med att harmonisera de svenska post-trade-processerna med övriga EU. Föreningens roll i arbetet är bland annat att samordna medlemmarnas diskussioner och föra en dialog med andra relevanta aktörer. Riksbanken beslutade i juni att en anslutning till eurosysteemets plattform för avveckling av värdepapperstransaktioner, T2S, kommer att bli aktuell först efter en anslutning till plattformen för betalningar, T2. Den svenska marknaden får därigenom mer tid att förbereda sig för en T2S-anslutning. Föreningen var i början av året aktiv i dialogen mellan medlemmarna och Riksbanken i anledning av Riksbankens arbete med att ta fram underlag inför beslutet om anslutningen till T2S. I och med Riksbankens beslut kommer en uppdaterad tidsplan att arbetas fram.
I slutet av sommaren meddelade Euroclear Sweden att de kommer att byta sin avvecklingsplattform. Mer information om projektet förväntas förmedlas under 2025.

Kontoföreningsutredningen
Den av regeringen tillsatta Kontoföringsutredningen publicerade under året sitt slutbetänkande. Föreningen hade en expert med i utredningen och besvarade även den efterföljande remissen. I utredningens uppdrag låg bland annat att föreslå lagändringar som är nödvändiga för arbetet med att harmonisera svenska post-trade-processer med europeiska standarder, möjliggöra en eventuell framtida anslutning till T2S, samt se över behovet av att kunna stänga vp-konton med okända eller icke kontaktbara ägare.



Post-trade regler på nivå 2
Esma publicerade under året förslag till regler på nivå 2 kopplade till den tidigare översynen av den europeiska förordningen om värdepapperscentraler (CSDR). Den del som är av störst intresse för föreningen är reglerna om avvecklingsdisciplin. Föreningen granskade de förslag som lades fram och besvarade Esmas konsultation, samtidigt som en dialog fördes med lagstiftare, myndigheter och andra europeiska aktörer.

T+1
Beslutet i maj 2024 om att korta ner avvecklingscykeln från T+2 till T+1 på den amerikanska och kanadensiska marknaden föranledde intensiva diskussioner i Storbritannien och EU. Under hösten 2024 föreslog Esma att avvecklingscykeln inom EU ska kortas ned till T+1 den 11 oktober 2027. Föreningen var under året aktivt engagerad i frågan om T+1 och hade såväl bilateralt som inom ramen för vårt europeiska samarbete löpande kontakter med berörda myndigheter och beslutsfattare.

Läs mer om föreningens arbete med T+1 i intervjun på sidan 16

Rapportering

Föreningens medlemmar har att följa ett stort antal regler och krav på rapportering.

Under 2024 lades mycket arbete ned på implementeringen av en ny EMIR Refit-rapportering som trädde i kraft den 29 april 2024. Föreningen biträdde medlemmarna genom att planera, förbereda och följa upp implementeringen. Samtidigt fördes en dialog med Finansinspektionen i syfte att rätta ut frågetecken kring en del specifika oklarheter. Föreningen besvarade under året flera konsultationer, däribland en omfattande och komplex konsultation rörande transaktionsrapportering som behandlade RTS 22 och 24. [Läs mer om konsultationerna under avsnittet Remisser och konsultationer.](#)

8 BESVARADE
REMISSER
2024

7 BESVARADE
KONSULTATIONER
2024

Finansiell utbildning

Finansiell förmåga, på engelska Financial Literacy, handlar i grunden om förmågan att förstå olika typer av finansiella koncept såsom ränta, avkastning och risk. Bristande finansiell förmåga gör det svårare för konsumenter att göra bra val när det kommer till den egna privatekonomin vilket kan minska deras deltagande på värdepappersmarknaden.

En av åtgärds punkterna i Kommissionens handlingsplan för Kapitalmarknadsunionen liksom för den kommande Spar- och Investeringsunionen är att öka den finansiella förmågan genom finansiell utbildning. Som ett led i detta har Kommissionen och OECD tagit fram ramverk för finansiell utbildning för vuxna (2022) respektive barn och ungdomar (2023).

Sverige placerar sig ofta högt i internationella jämförelser av finansiell förmåga men fortfarande saknar många även i Sverige tillräcklig finansiell förmåga. Föreningen verkar därför på olika sätt för att öka kunskapsnivån bland privatpersoner och förståelsen för den svenska värdepappersmarknaden samt föra fram konsumentfrågor på vårt område. Detta görs dels genom att föreningen stöttar initiativ på området ekonomiskt, dels genom att kansliet bidrar med erfarenhet och kunskap om värdepappersmarknaden, bland annat vid föreläsningar. Föreningen jobbar också med att på olika sätt belysa vikten av finansiell utbildning och föra en konstruktiv dialog om hur den finansiella förmågan kan förbättras.

Ung Privatekonomi (UP) arbetar med att inspirera och utbilda gymnasieungdomar i privatekonomi och sparande. UP:s informatörer håller årligen föreläsningar för cirka 30 000 elever runt om i landet och delar i samband med



detta ut den så kallade UP-boken. Föreningen stöttar UP ekonomiskt men också genom att bidra med kunskap och information om värdepappersmarknaden.

Seminarium om finansiell utbildning

Under året anordnade föreningen tillsammans med Unga Aktiesparare och Ung Privatekonomi ett seminarium om finansiell utbildning som hölls i Europahuset. Vid seminariet, som leddes av föreningens chefsekonom, deltog representanter från bland annat EU-kommissionen, Finansdepartementet och Finansinspektionen.

Nationella nätverket för finansiell folkbildning/Gilla din ekonomi är ett nätverk med myndigheter, organisationer och företag som verkar för att öka förståelsen för och kunskapen om privatekonomi inklusive sparande och investeringar. Föreningen har deltagit i nätverket under flera år och har medverkat i framtagandet av en utbildningsbroschyr som bland annat berör värdepappersmarknaden.

Föreningens chefsekonom deltar som utbildare inom nätverket och höll under året flera föreläsningar om långsiktigt sparande och investeringar för bland annat budget och skuldrådgivare.

Från vänster: Fredrik Bonthron, Henrik Johansson, Unga Aktiesparare, Moa Langemark, FI, Kristofer Krmpotic, BUS-föreningen och Paulina Dejmek-Hack, EU-kommissionen.

Intervju med Emma Hedman, UP och Henrik Johansson, UA

Ökad finansiell förmåga hos unga

Svensk Värdepappersmarknad samarbetar med ett flertal aktörer på finansmarknaden för att verka för en hållbar och konkurrenskraftig värdepappersmarknad i Sverige präglad av ett högt förtroende och ett starkt konsumentskydd. En viktig del i detta är ett högt deltagande av icke-professionella investerare på marknaden. Hög finansiell förmåga spelar en stor roll för både deltagandet och konsumentskyddet. Två organisationer som föreningen stödjer och samarbetar med är Unga Aktiesparare och Ung Privatekonomi som båda arbetar med att öka finansiell kunskap hos unga.

Hej Emma och Henrik! Ni representerar organisationerna Ung Privatekonomi och Unga Aktiesparare. Vad gör era organisationer och hur hänger de ihop?

– Unga Aktiesparare är Sveriges största medlemsorganisation för ungdomar som vill lära sig mer om privatekonomi, sparande och investeringar. Vi arbetar aktivt med att utbilda unga genom utbildningar, företagsbesök och hundratals evenemang varje år, säger Henrik Johansson, vd på Unga Aktiesparare.

– Ung Privatekonomi är ett initiativ som startades av Unga Aktiesparare för att öka den privatekonomiska utbildningen i skolan, tillägger Emma Hedman, verksamhetschef på Ung Privatekonomi. Genom projektet besöker föreläsare gymnasieskolor över hela landet för att hålla inspirerande och lärorika föreläsningar om privatekonomi. Sedan projektets start har vi nått cirka 400 000 gymnasieelever, och vårt mål är såklart att fortsätta växa och nå ännu fler, fortsätter hon.

Spännande! Kan ni berätta mer om hur samarbetet med Svensk Värdepappersmarknad ser ut?

– Svensk Värdepappersmarknad är en väldigt viktig samarbetspartner och en av de största finansiärerna av Ung Privatekonomi, säger Emma.



Henrik Johansson
Vd Unga aktiesparare



Emma Hedman
Verksamhetschef
Ung privatekonomi

– Föreningen stödjer även andra initiativ inom Unga Aktiesparare, bland annat arbetet för att öka kvinnors intresse för finansbranschen. Utöver detta samarbetar vi även med opinionsbildning och politiska förslag för att stärka den finansiella läskunnigheten i Sverige, förklarar Henrik.

– Vi arbetar gemensamt för att privatekonomi och aktiekunskap ska få en större plats i skolundervisningen, fortsätter Emma.

Sverige är bland de länder i Europa med det högsta deltagandet på kapitalmarknaden där en stor andel privatpersoner investerar i värdepapper. Hur kan vi se till att deltagandet på den svenska kapitalmarknaden fortsätter vara högt även under kommande generationer?

– I Sverige har vi en hög finansiell läskunnighet, och det är avgörande att vi bevarar och stärker den. Genom att fortsätta utbilda unga om aktiemarknaden kan vi möjliggöra att fler människor i samhället får ta del av kapitalmarknadens fördelar, säger Henrik. Det är också viktigt att vi har ett regelverk som uppmuntrar ungas sparande och investeringar i stället för att skapa onödiga hinder. Vi vill sänka trösklarna för unga att börja spara, exempelvis genom enklare och mer förmånliga skatteregler för långsiktigt sparande.

Vad ser ni för utmaningar just nu vad gäller ungas finansiella kunskap, sparande och investeringar?

– Vi lever i en tid där det är enklare än någonsin att skuldsätta sig som ung. Snabblån, delbetalningar och ”köp nu, betala senare”-tjänster gör att många riskerar att hamna i skuldfällor innan de ens har börjat arbeta. Därför är det extra viktigt att förstå grundläggande ekonomiska begrepp, som ränta och skuldsättning, för att undvika ekonomiska fallgropar och dess konsekvenser, säger Emma.

Samtidigt finns det en utmaning i att sociala medier översvämmas av tveksamma finansiella råd, där influencers utan ekonomisk utbildning sprider felaktig eller riskabel information om investeringar. Vi behöver hjälpa unga att skilja på trovärdig information, spekulationer och rena bedrägerier.

Avslutningsvis, vilka är era bästa tips för unga personer att komma igång med sitt sparande i värdepapper?

– Det viktigaste är att bara börja – även om det är med små belopp. Många tror att investeringar kräver stora summor, men sanningen är att alla kan starta sin resa på aktiemarknaden, menar Emma.

– Våga intressera dig även om det kan kännas svårt i början. När du väl har kommit igång, se till att spara långsiktigt och sprida risken för att bygga en stabil portfölj över tid, fortsätter Henrik. För att lyckas långsiktigt är det klokt att följa Unga Aktiesparares fem gyllene regler.

UNGA AKTIESPARARES FEM GYLLENE REGLER

Förstå vad du köper – Investera i bolag och fonder du faktiskt förstår.

Håll dig informerad – Följ nyheter och var källkritisk när du tar del av råd, särskilt från sociala medier.

Sprid riskerna – Investera i olika bolag och branscher för att minska risken.

Spara regelbundet – Sätt av pengar varje månad, oavsett om börsen är upp eller ner.

Spara långsiktigt – Tänk i årtionden snarare än månader och undvik att stressa över kortsiktiga svängningar.

Strategin för icke-professionella investerare (RIS)

Bakgrund

En viktig del av arbetet med kapitalmarknadsunionen (CMU) har varit att ta fram en strategi för icke-professionella investerare, Retail Investment Strategy, RIS. Förslaget till RIS presenterades i maj 2023 och bestod av ett ”omnibusdirektiv” med förslag till ändringar i investerarskyddsreglerna i MiFID II, IDD, UCITS och AIFMD och en förordning med förslag till ändringar i PRIIPs. Förslaget behandlades under året i Rådet och Europaparlamentet varefter följer så kallade trepartsförhandlingar.

Det grundläggande syftet med RIS är att öka icke-professionella investerares engagemang på och förtroende för

Huvudsakliga förslag

Nedan återfinns en kort översikt över några av de viktigare förslagen i RIS med angivande av Rådets respektive Europaparlamentets positioner:

- Förslag om ett utvidgat så kallat partiellt förbud mot att betala eller ta emot tredjepartssättningar vid exekveringstjänster till icke-professionella kunder. Förslaget fann inte stöd hos vare sig Rådet eller Europaparlamentet. Rådet föreslår i stället att det ska införas nya krav på den som vill ta emot och behålla tredjepartssättningar, genom ett så kallat ”inducement test”. Förslaget är en minimireglering vilket innebär att medlemsstaterna kan besluta om strängare regler på nationell nivå.
- Nya krav på att iaktta kunds bästa intresse vid investeringsrådgivning. Förslaget innebär att institutet ska (i) beakta ett lämpligt utbud av instrument, (ii) rekommendera det som är mest kostnadseffektivt och (iii) ge råd om minst en produkt utan ytterligare funktioner (additional features). Både Rådet och Europaparlamentet lade fram förslag till ändringar i kraven.
- Ändringar i produktstyrningsreglerna som innebär att en producent/distributör av PRIIPs-produkter ska tillämpa en process för prissättning som säkerställer att kunden får

kapitalmarknaderna. Detta är en viktig fråga också för den nya Kommissionen som tillträdde den 1 december 2024. I uppdragsbrevet till kommissionären för finansiella tjänster, finansiell stabilitet och Spar- och Investeringsunionen, Maria Luís Albuquerque från Portugal, listas ett antal viktiga fokusområden. Ett av dessa är att säkerställa att EU-reglerna ger en lämplig nivå av kundskydd som ger konsumenter möjligheter att ta välinformerade finansiella beslut samt att underlätta utvecklandet av enkla sparprodukter till låg kostnad. Vid utgången av året var det fortfarande inte helt klart hur arbetet med RIS kommer att tas framåt.

”value for money” (VFM). Institutet ska enligt förslaget jämföra produkten med ”EU-benchmarks” som ska tas fram centralt av Esma och Eiopa baserat på data som marknadsaktörerna rapporterar till de nationella tillsynsmyndigheterna. VFM-reglerna har ändrats betydligt i såväl Rådets som Europaparlamentets texter. Förslagen är tekniskt komplicerade och har varit svåra att tolka och analysera från ett tillämpningsperspektiv.

- Ändringar i kraven på lämplighets- och passandebedömning innefattande bland annat att enklare krav på lämplighetsbedömning ska ställas vid oberoende rådgivning och nya krav på att instituten vid passandebedömningen ska bedöma kundens risktolerans och förmåga att bära förluster. Förslagen har fått stöd av Rådet men inte av Europaparlamentet.
- Ändringar i kraven på information till kund vad gäller kostnader och avgifter inkl. provisioner samt ett nytt krav på en årlig rapport till kund. Förslaget inkluderar även nya regler om marknadskommunikation, inklusive reglering av ansvar för externa aktörer, dokumentation och rapportering till företagsledningen. Kommissionen, Rådet och Europaparlamentet är relativt samstämmiga i sina förslag.

Tre grundläggande principer av policykaraktär

RIS har varit ett prioriterat område för föreningen under året och vi har arbetat aktivt med att analysera Kommissionens förslag liksom Rådets och Europaparlamentets ändringsförslag. Föreningens analys och ståndpunkter har framförts till beslutsfattare och myndigheter i Sverige och på EU-nivå. Föreningen har även deltagit i framtagandet av positions-papper inom våra nordiska och europeiska samarbeten. Föreningen har haft möten med Finansdepartementet, Kommissionen och ledamöter av Europaparlamentet för att framföra detaljerade synpunkter på förslagen.

Föreningens arbete kring RIS bereds i arbetsgruppen Investerarskydd och under hösten 2024 arrangerade kansliet även flera fysiska workshops i mindre grupper för att analysera förslagen i detalj och ta fram konkreta ändringsförslag inför kommande trepartsförhandlingar.

Föreningens synpunkter i detalj tar sin utgångspunkt i tre för föreningen grundläggande principer av policykaraktär:

- EU-regleringar måste utformas så att de främjar en fri och sund konkurrens mellan olika typer av investeringstjänster, olika typer av produkter och olika typer av affärsmödel. Det är viktigt att undvika att den ökande regelbördan skapar inträdesbarriärer eller slår ut små aktörer från marknaden. Konkurrens är positivt för kunderna eftersom det pressar priser och skapar ett större urval av tjänster och

produkter. Det är också viktigt att säkerställa att EU:s kapitalmarknad är konkurrenskraftig vid en global jämförelse.

- Fokus måste vara på kundernas (olika) behov. Krav på komplex kostnadsinformation som kunder inte förstår eller är intresserade av leder till ett överflöd av information och är kontraproduktivt från ett RIS-perspektiv. Investerarskyddsregleringen måste vara proportionerlig, särskilt som icke-professionella investerare är en heterogen grupp med bland annat konsumenter, små och medelstora företag och sofistikerade investerare som kan ha olika investerings- och skyddsbehov. Eftersom kapitalmarknaderna inom EU har olika mognadsgrad måste en one-size-fits-all-approach undvikas.
- Lagstiftningsprocessen måste vara både rättssäker och effektiv. Många av förslagen i RIS har bristande konsekvensanalyser, vilket inte är acceptabelt. Eftersom inbördens av de nya kraven i många avseenden fastställs i delegerade akter och tekniska standarder på nivå 2. Därför är det viktigt att implementeringstiden räknas från det att nivå 2 är antagen, så att man undviker ett tidsmässigt ”glapp” mellan nivå 1 och 2. Översynsbestämmelser ska inte vara kortare än fem år.

Vad händer under 2025?

Kommissionens förslag har under 2024 behandlats av Rådet och Europaparlamentet. Nästa steg är så kallade trepartsförhandlingar mellan Rådet, Kommissionen och Europaparlamentet innan rättsakterna slutligen antas. Hur lång tid lagstiftningsprocessen tar beror på en rad olika faktorer, såsom hur långt ifrån varandra Rådet och Europaparlamentet står i olika sakfrågor, implementeringstidens längd och, inte minst, den nya Kommissionens agenda och kopplingen till Spar- och Investeringsunionen. Från föreningens perspektiv står det ställt utom allt tvivel att RIS, om lagförslaget tas vidare, kommer att vara en prioriterad fråga även under 2025.

En hållbar värdepappersmarknad

Föreningens arbete på temat hållbar värdepappersmarknad fokuserade under året på förslagen om reglering på EU-nivå av hållbarhetsbetyg respektive tillbörlig aktsamhet för företag i fråga om hållbarhet.

Föreningen hade under året kontakter i hållbarhetsfrågor med Finansdepartementet, Finansinspektionen och Esma. Föreningens vd var inom ramen för Esmas Securities and Markets Stakeholder Group (MSG) rapportör för en rapport om riktlinjer för tillsyn över företags hållbarhetsredovisning. Vd deltog även i en paneldiskussion om hållbar finans vid en forskarkonferens om ESG och mänskliga

rättigheter anordnad av Juridiska Fakulteten i Lund. Under året erbjöds föreningens medlemmar möjlighet att delta i regelbundna återkopplingar rörande arbetet inom plattformen för hållbar finansiering.

Under Almedalsveckan 2024 deltog föreningens vd i en rad paneldiskussioner med fokus på hållbarhet på finansmarknaden.

För information om arbetet med hållbarhet på investerarskyddsområdet, se [Investerarskyddsgruppen](#).



Föreningens vd deltog under Almedalsveckan i en paneldiskussion om huruvida vi lyckas driva kapitalet mot hållbara investeringar. Från vänster: Tomas Thyblad, Nasdaq, Emma Englén, Spiltan Fonder, Elin Ljung, Nordic Capital, Tove Husell, Finansinspektionen, Urban Funered, Svensk Värdepappersmarknad, och Jennifer Ljungquist, Ethos.

Beredskap, kontinuitet och informations-säkerhet

Föreningen arbetar aktivt med frågor som rör beredskap, kontinuitet och informationssäkerhet på värdepappersmarknaden. I en krissituation kan föreningen komma att ha en samordnande och samverkande roll i den mån och på det sätt som medlemmarna beslutar. Föreningen är engagerad i initiativ kopplade till civil beredskap inom den finansiella sektorn under ledning av Finansinspektionen som sektorsansvarig myndighet för beredskapssektorn finansiella tjänster samt i den Finansiella Sektorns Privat-Offentliga Samverkan (FSPOS).

Under året har föreningen arrangerat möten mellan medlemmar för att bland annat diskutera de olika hot och utmaningar som finns i sektorn kopplade till den geopolitiska situationen samt återkopplat till medlemmarna om det arbete som sker på myndighetsnivå.



Juridik och compliance

Föreningen hanterar löpande en mängd olika juridiska frågor. Arbetet bedrivs dels i Juristgruppen och Compliancegruppen, dels inom mer fokuserade arbetsgrupper med inriktning mot bland annat investerarskydd, standardvillkor, penningtvätt, skattefrågor och ISK.

JURISTGRUPPEN

Juristgruppen är föreningens högsta juridiska organ och ansvarar bland annat för den juridiska granskningen av och beslutar även föreningens standardavtal och rekommendationer. Gruppen behandlar juridiska frågor som hänskjuts från andra arbetsgrupper liksom remisser och konsultationer som inte hanteras av andra arbetsgrupper. Gruppen gjorde under året en framställan till Justitiedepartementet om den nya lagen om utländska direktinvesteringar.

INVESTERARSKYDDSGRUPPEN

Inom föreningens investerarskyddsgrupp diskuteras regleringen på värdepappersområdet med särskilt fokus på MiFID II och PRIIPs. Under året låg fokus på Kommissionens förslag till en strategi för icke-professionella investerare (RIS), [läs mer om Strategin för icke-professionella investerare](#).
Investerarskyddsgruppen har en särskild undergrupp som behandlar hållbarhetsfrågor med nära koppling till kundskyddsreglerna i MiFID II och PRIIPs. Under året låg fokus särskilt på Finansinspektionens och Esmas tillsyn vad gäller kraven på hållbarhetspreferenser i MiFID II samt en kommande översyn av förordningen om hållbarhetsrelaterade upplysningar (SFDR), [läs mer under avsnittet En Hållbar värdepappersmarknad](#).

COMPLIANCE

Föreningens arbete på compliance-området är primärt inriktat på regelutvecklingen på värdepappersområdet och aktuella frågor som är av gemensamt intresse för medlemmarna från ett compliance-perspektiv. Compliancegruppen slutförde under året en sammanställning av rättsläget vad gäller fastställandet av interna riktlinjer för styrelse och vd. Vidare tillhandahölls löpande information om Finansinspektionens tillsynsaktiviteter och sanktioner på värdepappersområdet.

ISK, IPS OCH KAPITALFÖRSÄKRING

Inom ramen för föreningens arbetsgrupp för investeringssparkonton (ISK), IPS och kapitalförsäkring har under året en uppdatering skett av föreningens rutin och blankett för ISK-flytt mellan institut. Föreningen har även verkat för en nödvändig uppdatering av ISK-lagen, bland annat vad avser det slags värdepappershandel som tillåts in på ISK.
Under året har det funnits ett stort intresse för vår svenska ISK från andra länder inom EU. [Läs intervjun med Fredrik Bonthron om det stora intresset för ISK](#).

FÖRENINGENS REGELVERK, VILLKOR OCH MALLAR

Föreningen har en självreglering som består av regelverk, avtalsmallar och liknande som uppdateras vid behov. Under året gjordes en analys av vilken påverkan tillgänglighetsdirektivet har på föreningens självreglering. Föreningen diskuterade även ett förslag till rekommendation om due diligence på den svenska obligationsmarknaden och arbete gjordes för att uppdatera flyttblanketten och -rutinen för ISK.

SKATTEFRÅGOR

Föreningens skattegrupp har under året tillsammans med Bankföreningens motsvarande arbetsgrupp bevakat ett förslag till gemensamt system för hantering av källskatt på utdelningar inom EU. Föreningen har tillsammans med Bankföreningen och övriga nordiska branschorganisationer tagit fram ett positionspapper som delats med bland annat nationella myndigheter och i Bryssel. Föreningen har arbetat aktivt och med framgång för att ändra regeringens förslag vad gäller möjligheten till ränteavdrag för lån med värdepapper som säkerhet

Remisser och konsultationer 2024

Föreningen har under året besvarat ett flertal remisser från svenska departement och myndigheter respektive konsultationer från EU-kommissionen och Esma. Vissa av konsultationerna har även besvarats tillsammans med föreningens nordiska och europeiska samarbetspartner. Samtliga remiss- och konsultationssvar finns på [föreningens webbplats](#).

EU-kommissionen

Consultation on a unique product identifier for public transparency in OTC derivatives transactions

Esma

Call for evidence on potential further steps towards harmonising rules on civil liability pertaining to securities prospectuses under the Prospectus Regulation

Consultation paper on draft technical advice concerning the Prospectus Regulation and on updating the CDR on metadata

Consultation paper on MiFIR Review – RTS 2, RTS on reasonable commercial basis and RTS 23

Consultation paper on MiFIR Review – Consolidated Tape Providers and DRSPs

Consultation paper on CSDR Penalty Mechanism

Discussion paper on MiFID II investor protection topics linked to digitalisation

Finansdepartementet

Remiss om Regellättnader och ökad transparens på värdepappersmarknaden

Remiss om En ny funktion för krishantering vid allvarliga driftstörningar i den finansiella sektorns digitala infrastruktur

Remiss om Finansiella instrument i distribuerade liggare och vissa frågor om värdepappersavveckling

Remiss om Justeringar vad gäller automatiskt utbyte av upplysningar om finansiella konton

Remiss om Avtrappat ränteavdrag för vissa lån

Remiss om En skattefri grundnivå för sparande på investeringssparkonto och i kapitalförsäkring

Remiss om Förslag om flexibla utbetalningsregler för IPS

Riksbanken

Remiss om förändringar i regelverket för beräkning av Swestr 2024



Möten med beslutsfattare och myndigheter

Föreningen har regelbundet möten och kontakter med beslutsfattare och myndigheter i Sverige, inom EU och i viss mån även utanför EU. Sådana möten och kontakter är viktiga både för att framföra föreningens syn i frågor som är av vikt för medlemmarna, och för att få en bild av beslutsprocesser, tidplaner och andra aktörers ställningstaganden.



Möten med aktörer inom EU

Föreningens arbete i Bryssel präglades under året av valet till Europaparlamentet i juni 2024 och den nya EU-kommissionens tillträde den 1 december 2024. Under årets första kvartal nåddes överenskommelser i flera rättsakter av intresse för föreningen såsom CSDR, EMIR 3.0, ESG Ratings, MiFID Review och AML-paketet. Fokus för föreningens arbete låg under den tiden på att följa med i förhandlingsspelet och förse beslutsfattare med relevant underlag och information.

Rådet

Medlemsstaterna representeras i Bryssel av EU-representationer med bland annat finansmarknadsattachéer som representerar respektive lands finansdepartement. Föreningen har regelbundet kontakt med såväl de svenska attachéerna som attachéer från andra medlemsstater.

Kommissionen

Under sommaren och hösten förflyttades Kommissionens fokus mot arbetet med att ta fram underlag till nya handlingsplaner och förslag. Föreningens fokus kom under den här tiden att ligga bland annat på Kommissionens arbete med att ta fram en plan för en Spar- och Investeringsunionen och en förenklingsagenda.

Föreningen har huvudsakligen kontakt med Kommissionens generaldirektorat för finansiella tjänster, finansiell stabilitet och kapitalmarknadsunionen, DG Fisma. Dessa möten hålls normalt normalt i Bryssel men ett möte hölls under hösten på Kommissionens kontor i Stockholm inom ramen för en ”turné” till medlemsstaterna som företogs av DG Fisma.

Maria Luis Albuquerque från Portugal tog den 1 december 2024 över från Mairead McGuinness från Irland som kommissionär vid DG Fisma. I anslutning till detta skedde även vissa förändringar på tjänstemannanivå. Kansliet lade därför under den sista delen av året tid på att etablera kontakt med kommissionären och dennes kabinet, liksom med relevanta nya befattningshavare på tjänstemannanivå.

Europa-parlamentet

Inom Europaparlamentet tog efter valet nya svenska ledamöter plats i utskottet för ekonomiska och monetära frågor, Econ. Under hösten etablerade föreningen kontakt med de svenska ledamöterna och deras assistenter. Föreningen har genom våra nordiska och europeiska samarbeten även kontakt med ledamöter från andra medlemsländer.

BESLUTSPROCESSEN INOM EU

Nivå 1

Regler på EU-nivå, benämnt nivå 1, tas fram inom ramen för en process där lagförslag i form av direktverkande förordningar och direktiv som behöver implementeras på nationell nivå tas fram av Kommissionen som därefter diskuteras av EU:s medlemsstater i Rådet och Europaparlamentet (EP) med dess 720 valda ledamöter.

Förslag på nivå 1 som är av intresse för föreningen kommer ofta från generaldirektoratet med ansvar för frågor som rör finansiell stabilitet, finansiella tjänster och Kapitalmarknadsunionen, DG Fisma.

Nivå 2 och 3

Reglerna på nivå 1 innehåller ofta ett antal mandat till Kommissionen och EU:s myndigheter att ta fram detaljerade regler på vad som benämns nivå 2. De nivå 2-regler som är av relevans för föreningen tas fram av Kommissionen och Esma.

Esma är även tillsynsmyndighet för vissa marknadsaktörer och bistår de nationella tillsynsmyndigheterna med vissa samordningsuppgifter. Esma tar även fram riktlinjer, frågor och svar mm på områden där klarlägganden eller samordning behövs, vilket i regelhierarkin kallas för nivå 3.

European Securities and Markets Authority

Förändringarna i Bryssel under året påverkade inte i någon högre grad det löpande arbete som utförs på nivå 2 av den europeiska tillsynsmyndigheten på kapitalmarknadsområdet, European Securities and Markets Authority (Esma).

Värt att notera är att Esma under året vid sidan av arbetet med mandat man fått från nivå 1 gav sig in i diskussionen om Spar- och Investeringsunionen, *se vidare Spar- och Investeringsunionen*.

Föreningens vd är sedan 2020 medlem av Esmas Securities and Markets Stakeholder Group, SMSG. Vd:s mandat förnyades för ytterligare fyra år i juli 2024 och i samband med detta blev han även vald till vice ordförande för SMSG. Uppdraget innefattar regelbundna möten med Esma inklusive dess Board of Supervisors.

Inom ramen för SMSG var föreningens vd rapportör för utlåtanden om kommande riktlinjer för tillsyn över företagens hållbarhetsredovisning, aktiva konton under EMIR 3, samt uppdaterade regler för prospekt och prospektansvar. Han höll även en presentation för Esma och SMSG om den svenska ISK-modellen.

Föreningens chefsjurist var under första halvåret medlem av Esmas konsultativa arbetsgrupp för investerarskyddsfrågor, IPISC CWG.

Föreningens chefsekonom blev under året medlem av den konsultativa arbetsgruppen till Esmas Risk Standing Committee, RSC CWG.

Föreningen har under året haft bilaterala kontakter med Esma bland annat i frågor som rör strategin för icke-professionella investerare, post-trade och övergången till T+1.

Finansdepartementet

Föreningen har regelbundet kontakter med företrädare för Finansdepartementet och har under året haft möten och fört samtal med Finansmarknadsminister Niklas Wykman, statssekreteraren för finansmarknadsfrågor Johan Almenberg, samt medarbetare vid Finansmarknadsavdelningen (FMA).

Företrädare för FMA deltog vid föreningens årsmöte och presenterade regeringens syn på Kapitalmarknadsunionen och policyarbetet för den kommande femårsperioden.

Under året hölls ett möte mellan medarbetarna vid kansliet och FMA där respektive part presenterade sina prioriterade frågor.

Kansliets medarbetare bidrog löpande till Finansdepartementets arbete genom medverkan i referensgruppsmöten om bland annat översynen av MiFID II och MiFIR, EMIR 3, strategin för icke-professionella investerare, förenklade regler för börsnoteringar och Open Finance.

Finansinspektionen

Föreningen träffar regelbundet företrädare för Finansinspektionen (FI) för att diskutera såväl policy- som mer specifika frågor. Under året diskuterades bland annat konsumentskyddsfrågor, hållbarhet på finansmarknaden, transparens på obligationsmarknaden och beredskapen på finansmarknaden.

Föreningens chefsjurist har tillsammans med övriga branschföreningars chefsjurister regelbundna möten med FI:s chefsjurist och rättschefen på FMA. Motsvarande möten äger rum mellan hållbarhetsansvariga och personer som arbetar med frågor som rör penningtvätt hos branschföreningarna och FI.

Företrädare för FI bjöds under året in till möten i några av föreningens arbetsgrupper för att informera om och delta i diskussioner i frågor av intresse för medlemmarna.

Riksbanken

Föreningen har regelbundna kontakter med Sveriges Riksbank som är en viktig aktör i frågor som rör penning- och obligationsmarknaden. Under året diskuterades bland annat penningmarknadens funktionssätt och harmoniseringen av avvecklingssystemet inför en eventuell framtida anslutning till det europeiska avvecklingssystemet T2S.

Föreningen deltar i Riksbankens rådgivande grupp för Swestr, Riksbankens forum för referensräntor och i Bankföreningens projekt 3, om utbyte av Stibor T/N till Swestr.

IOSCO

Föreningens vd deltog i egenskap av ordförande för International Council of Securities Associations (ICSA) vid möten med företrädare för IOSCO och tillsynsmyndigheter från bland annat Australien, Hongkong och Singapore i samband med IOSCO:s årsmöte i Aten i maj 2024. Han ledde även en panel som diskuterade hållbar finansiering med särskilt fokus på förflyttningen till en grönare ekonomi vid en konferens som anordnades i anslutning till årsmötet av det grekiska IOSCO-ordförandeskapet.



Mairead MacGuinness, Kommissarie för finansiella tjänster, finansiell stabilitet och kapitalmarknadsunionen, talade om kapitalmarknadens betydelse för förflyttningen mot ett mer hållbart samhälle.



Föreningens vd deltog i en paneldiskussion om klimatförändringar med Claudia Gonzales Cabanillas (JP Morgan), Ruairi O'Connell (UK FCA), Grant Vingoe (Ontario Securities Commission) och Jeanette Stampe (Singapore MAS).



Samarbeten

Branschsamarbeten

Övriga samarbeten

Branschsamarbeten

Samarbete med branschorganisationer i Sverige

Föreningen samarbetar i frågor av branschöverskridande karaktär med Svenska Bankföreningen, Fondbolagens Förening och Svensk Försäkring. Föreningar-
nas vd:ar, chefsjurister och experter möts och samråder löpande bland annat i
frågor som rör branschens utveckling, hållbarhet, juridiska frågor, skattefrågor
och ekonomisk analys.



Nordiskt och europeiskt samarbete

NORDIC SECURITIES ASSOCIATION (NSA)

Föreningen samarbetar tillsammans med Capital Market
Denmark, Finance Finland och Verdipapirforetakenes Forbund
inom ramen för Nordic Securities Association (NSA). Under
året har fokus för det gemensamma arbetet legat bland annat
på frågor som rör strategin för icke-professionella kunder,
nivå 2-arbete kopplat till översynen av MiFIR, marknadsdata,
samt clearing och settlement.



EUROPEAN FORUM OF SECURITIES ASSOCIATION (EFSA)

Föreningen samverkar med föreningens motsvarigheter i
Belgien, Danmark, Frankrike, Italien, Polen, Spanien och
Tyskland inom ramen för European Forum for Securities
Associations (EFSA). Under året har fokus för arbetet inom
EFSA bland annat legat på strategin för icke-professionella
investorare och Spar- och Investeringsunionen.



Läs mer om EFSA-eventet i Bryssel om Spar- och Investeringsunionen på sida 21

EUROPEAN BANKING FEDERATION (EBF)

Föreningen deltar för Bankföreningens räkning i Europeiska
Bankföreningens Secondary Markets Committee och andra
relevanta kommittéer där diskussioner förs i frågor som rör
värdepappersmarknaden.



Internationellt samarbete

Föreningen samarbetar med ett 20-tal bransch-
organisationer från bland annat Australien, Danmark,
Frankrike, Italien, Japan, Kanada, Storbritannien,
Sydkorea, Tyskland och USA inom ramen för Inter-
national Council of Securities Associations (ICSA).

Under året har inom ICSA bland annat diskuterats frågor relaterade
till kapitalmarknaden, hållbarhet och kostnaderna för marknads-
data. ICSA arrangerar regelbundet möten med företrädare för den
internationella tillsynsorganisationen IOSCO. Föreningens vd valdes
i juni 2023 till styrelseordförande för ICSA och deltog under 2024 vid
ICSA:s årsmöte i Frankfurt och vid interimsmötet i Tokyo.



Från vänster: Toshio Morita, ordförande för föreningens mot-
svarighet i Japan, Japan Securities Dealers Association (JSDA)
och föreningens vd Urban Funered.

Övriga samarbeten

**FÖRENINGEN
FÖR GOD SED PÅ
VÄRDEPAPPERSMARKNADEN**

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden

Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden är en övergripande organisation för den svenska självregleringen på aktiemarknaden. Föreningen verkar direkt och genom fem underliggande organ. Föreningens vd var under året ordinarie styrelseledamot med föreningens chefsjurist som suppleant.



Konsumenternas Bank- och Finansbyrå

Konsumenternas Bank och Finansbyrå (KBF) informerar bland annat om lagar, regler och villkor på värdepappersmarknaden. KBF tillhandahåller privatpersoner oberoende fakta och kostnadsfri vägledning. KBF ger också konsumenter vägledning kring hur de kan gå vidare i olika ärenden som klagomål, men prövar inte själv tvistemål. Föreningen är en av huvudmännen bakom KBF och bidrar såväl ekonomiskt som genom styrelserepresentation.

**SWEDISH HOUSE
OF FINANCE**



Swedish House of Finance

Swedish House of Finance (SHOF) är ett svenskt nationellt forskningscenter för finansiell ekonomi. Föreningen bidrar till SHOF:s verksamhet genom bidrag från en av föreningens stiftelser och bidrog under året även till SHOF:s årskonferens på temat bolagsstyrning. Föreningens vd var under året styrelseledamot i SHOF och medlem av SHOF:s Advisory Board.



Näringslivets regelnämnd

Näringslivets Regelnämnd (NNR) arbetar för regel-förenkling och bättre regelgivningsprocesser såväl i Sverige som inom EU. Föreningens syn på lagstiftningsprocessen i Sverige och inom EU delas av många andra aktörer inom näringslivet och NNR förstärker och kompletterar därigenom föreningens arbete på området. Föreningens chefsekonom var under året ordinarie ledamot i styrelsen med föreningens vd som suppleant.



INSTITUTET MOT MUTOR

Institutet mot mutor

Institutet mot mutor (IMM) har till uppgift att skapa tilltro i samhället genom att motverka korruption och underlätta för samhällets aktörer att göra rätt. IMM förvaltar en näringslivskod som kompletterar lagstiftningen samt förestår en etiknämnd som genom uttalanden, rådgivning och sakkunnigutlåtanden verkar för god sed på området. Föreningen är en av de organisationer som står bakom och finansierar arbetet inom IMM.



Svenska institutet mot penningtvätt

Svenska institutet mot penningtvätt (Simpt) är en samverkan mellan föreningen och andra branschorganisationer i frågor som rör penningtvätt. Simpt tar fram vägledningar för finansiella företags tolkning och tillämpning av reglerna om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism, samordnar möten med Finansinspektionen och Finanspolisen och arrangerar seminarier kring aktuella frågor på området. Föreningens vd deltog under året i Simpts styrgrupp medan en av föreningens seniora jurister deltog i Simpts samverkansgrupp.



**NATIONELLA NÄTVERKET FÖR
FINANSIELL FOLKBILDNING**

Nationella nätverket för finansiell folkbildning

Nationella nätverket för finansiell folkbildning, som tidigare kallades "Gilla din ekonomi", är ett nätverk med myndigheter, organisationer och företag som verkar för att öka förståelsen för och kunskapen om privatekonomi inklusive sparande och investeringar. Föreningen har under året deltagit vid nätverksträffar och medverkat som författare i framtagandet av en utbildningsbroschyr som bland annat berör värdepappersmarknaden.



Aktieförbundet och Ung Privatekonomi

Föreningen med dess anknutna stiftelser stödjer sedan många år Ung Privatekonomi (UP), ett projekt initierat av Aktieförbundet för att öka kunskapen hos gymnasieelever om privatekonomi. Föreläsare från Ung Privatekonomi träffar varje år mer än 35 000 studenter och bidrar därmed till att öka den finansiella utbildningsnivån hos unga. Föreningens vd är medlem av styrelsen för Aktieförbundet som stödjer projektet och föreningens chefsekonom ingår i Advisory Board för Ung Privatekonomi.

[Läs mer om föreningens samarbete med UP och Unga Aktiesparare på sida 27](#)

Stiftelser

Svensk Värdepappersmarknad förvaltar två stiftelser: Stiftelsen Aronowitschska Understödsfonden och Svenska Fondhandlareföreningens Understödsfond.

Stiftelserna riktar sig främst till anställda och tidigare anställda inklusive deras barn hos föreningens medlemmar och beviljar årligen bidrag för bland annat studier och forskning relaterad till värdepappersmarknaden.

Under året beviljade stiftelserna bland annat bidrag till Swedish House of Finance, Sveriges Unga Aktiesparares Riksförbund/Ung Privatekonomi samt till anställda, tidigare anställda och barn till anställda hos föreningens medlemsföretag för studier i utlandet.

Stiftelsen Aronowitschska Understödsfonden

Aronowitschska Understödsfonden etablerades i enlighet med en föreskrift i testamente upprättat av bankiren Martin Aronowitsch, vilket gav föreningens kansli 25 000 kronor att förvalta som en särskild fond. I urkunden stadgas att avkastningen från fonden på ett sätt och i en ordning som närmare anges i urkunden får ges till avlidna medlemmars änkor eller oförsörjda barn, behövande anställda i medlemsföretag, samt som stipendier till studier eller vidareutbildning till anställda eller barn till anställda eller tidigare anställda i medlemsföretag.

Svenska Fondhandlareföreningens Understödsfond

Svenska Fondhandlareföreningens Understödsfond bildades av föreningen år 1916 och hade vid bildandet 5 000 kronor. Detta belopp växte sedermera i takt med att nya medlemmar gjorde inbetalningar till fonden, något som numera har upphört. Fonden kan lämna understöd åt behövande medlemmar och förutvarande medlemmar, samt till personer som är eller har varit innehavare av eller anställda i föreningens medlemsföretag. Stipendier kan härutöver ges till främjande av utbildning, vetenskaplig forskning och ekonomiska studier inom fondhandlarverksamhet och närstående områden.



Kvinnor inom finans i Sverige

Kvinnor inom Finans i Sverige (KIFS) är ett initiativ som verkar för att få fler kvinnor att utbilda sig för en framtid inom finansbranschen, för att därefter välja jobb inom, trivas, utvecklas samt långsiktigt stanna kvar inom branschen. Bakom initiativet ligger att man inom föreningen ser ett behov av att öka antalet kvinnor som verkar inom finansbranschen, särskilt den del som är i fokus för föreningens verksamhet. Föreningen genomförde hösten 2022 en enkät där 225 kvinnor verksamma på värdepappersmarknaden svarade på frågor om vad de tycker om att jobba på värdepappersmarknaden. Resultatet av enkäten presenterades i en rapport som publicerades i februari 2023.

Inom ramen för KIFS anordnas nätverksträffar som riktar sig till kvinnor som arbetar inom banker, investmentbanker och värdepappersbolag som är medlemmar i Svensk Värdepappersmarknad, med fokus på kvinnor som i huvudsak arbetar mot externa kunder. Under året anordnades en nätverksträff med vice riksbankschef Aino Bunge som talare.

Under året genomfördes även föreläsningar på olika universitet tillsammans med representanter från föreningens medlemmar, i syfte att berätta om hur det är att arbeta inom finansbranschen med särskilt fokus på mångfald.

I februari höll föreningens vd tillsammans med företrädare för DNB Sverige ett lunchseminarium med fokus på mångfald inom finansbranschen för studenter på Lunds Tekniska Högskola.

I april höll föreningens vd tillsammans med företrädare för Nordnet Bank en lunchföreläsning för studenter på Handelshögskolan vid Umeå universitet för att prata om hur det är att arbeta inom finansbranschen, jämställdhet och olika karriärvägar.

I april anordnades ett lunchseminarium för studenter på Handels i Göteborg där föreningens vd och ordförande Maria Janson tillsammans med kollegor från Swedbank berättade om sina erfarenheter, roller och karriärvägar.



Föreningens styrelseordförande Maria Janson och föreningens vd Urban Funered deltog i april i en panel vid Handelshögskolan i Göteborg tillsammans med Jina Zachrisson, Managing Director på Goldman Sachs och professor Rosie Campbell, Director of the Global Institute for Women's Leadership, King's College London. I panelen som modererades av forskaren Ylva Bäckstrom diskuterades hur fördelningen mellan kvinnor och män liksom mångfalden i stort ser ut på finansmarknaden i olika länder, vilka faktorer som påverkar och hur man kan nå förändring.

Under året har flera möten hållits runt om i landet



Lunchseminarium med DNB i Lund.



Lunchföreläsning med Nordnet i Umeå.



På nätverksträffen hälsade Carnegies vd Tony Elofsson och Urban Funered välkomna.



Aino Bunge delade med sig av sina erfarenheter på nätverksträffen.

Swedsec Licensiering

Swedsec Licensiering AB (Swedsec) bildades av föreningen 2001 på initiativ av marknadens aktörer för att öka allmänhetens förtroende för finansbranschen. Swedsec erbjuder licensieringstester för olika yrkeskategorier för anställda inom finansbranschen.

Swedsecs licensieringssystem bygger på frivillighet och är en självreglering av branschen, vilket innebär att anställda i vissa roller på de företag som väljer att ansluta sig till Swedsec måste ha en Swedsec-licens. Licensieringssystemet innefattar tester, licens och årliga kunskapsuppdateringar som säkerställer en branschgemensam hög kunskap och kompetens samt ett disciplinärt förfarande vid regelöverträdelser för att se till att lämpliga personer arbetar i branschen. Detta bidrar tillsammans till ett starkt kundskydd.

Under 2024 hade Swedsec 291 anslutna företag som främst består av banker, värdepappersbolag, fondbolag, försäkringsbolag, försäkringsdistributörer, AIF-förvaltare och bostadskreditinstitut, som står under Finansinspektionens tillsyn, med cirka 24 500 aktiva licenshavare.



Agneta Oscarsson, vd för föreningens dotterbolag Swedsec Licensiering.





Svensk Värdepappersmarknad

Box 1426

111 84 Stockholm

Besök: Blasieholmsgatan 4b, 4tr

svpm.se