

Uppdatering - Stockholm den 15 april 2026

*Inom ramen för den översyn som brukar kallas för MiFID II/MiFIR-review ändras transparensreglerna för obligationer och derivat och det införs nya regler om tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP). Styrelsen i Svensk Värdepappersmarknad har den 4 februari 2026 beslutat att föreningens rekommendation om transparens på den svenska obligationsmarknaden ska kvarstå oförändrad till dess att effekterna av de ändrade transparensreglerna i MiFIR och den konsoliderade handelsinformationen kan utvärderas. Samtidigt gavs kansliet i uppdrag att gå igenom rekommendationen och göra sådana ändringar som är nödvändiga på grund av att den tvingande regleringen har ändrats. En mindre uppdatering har därför gjorts i april 2026 och ändringarna har markerats med *.*

Stockholm den 24 november 2020

SVENSK VÄRDEPAPPERSMARKNADS REKOMMENDATION OM TRANSPARENS PÅ DEN SVENSKA OBLIGATIONSMARKNADEN

1. INLEDNING

Om Svensk Värdepappersmarknad

Föreningen Svensk Värdepappersmarknad (föreningen) är en branschorganisation för värdepappersinstitut och svenska filialer till utländska värdepappersföretag som bedriver värdepappersrörelse i Sverige. Föreningen har som övergripande mission att verka för en hållbar och konkurrenskraftig svensk värdepappersmarknad.

Föreningens uppdrag är att tillvarata medlemmarnas gemensamma intressen t.ex. genom att lämna synpunkter till lagstiftare och myndigheter vid framtagande av nya regelverk på värdepappersområdet och genom att ha en löpande dialog med aktörer inom infrastrukturen såsom handelsplatser och värdepapperscentraler. I syfte att bidra till en effektiv värdepappersmarknad har föreningen även tagit fram diverse självreglering i form av standardavtal och rekommendationer vilka finns tillgängliga på

föreningens hemsida.¹ Föreningens självreglering är inte bindande men får, genom en bred efterlevnad, ofta status som branschpraxis.

Tillsynsrapport och uppdrag från FI

Finansinspektionen (FI) har i en tillsynsrapport publicerad hösten 2019² gett uttryck för att transparensen på den svenska obligationsmarknaden har försämrats sedan ikraftträdandet av den harmoniserade EU-regleringen i MiFID II/MiFIR.³ Orsaken uppges vara faktorer såsom dålig datakvalitet, fragmenterad publicering och alltför långa uppskjutandetider. FI kommunicerade i rapporten att man skulle välkomna ett branschinitiativ på området.

FI höll, den 9 september 2020, ett rundabordssamtal med en rad olika aktörer med syftet att diskutera företagsobligationsmarknadens motståndskraft och funktionssätt. I samband med det kommunicerade FI att de som ett minimum vill se en återgång till den transparensnivå som enligt svensk lag och föreskrifter gällde före MiFID II/MiFIR. FI gav samtidigt föreningen i uppdrag att snabbutreda hur man skulle kunna förbättra transparensen på den svenska obligationsmarknaden.⁴

Vägledande principer för föreningens arbete

Föreningens styrelse har på möte den 28 september 2020 principiellt ställt sig positiv till att föreningen tar fram en självreglering avseende transparens på den svenska obligationsmarknaden, vilken sålunda kommer gälla utöver det tvingande regelverket i MiFID II/MiFIR. Framtagandet av en självreglering ska, enligt styrelsens beslut, baseras på ett antal grundläggande principer:

Transparensen på obligationsmarknaden ska vara balanserad. Fördelarna med att snabbt publicera avslutsinformation om genomförda transaktioner (vilket kan underlätta prisformering och värdering) måste vägas mot risken att alltför hög transparens kan göra det svårare och mer riskfyllt för värdepappersinstituten att utföra kunders order med hjälp av egen balansräkning (handel för egen räkning) vilket i sin tur kan få negativ påverkan på marknadslikviditeten.

Det är en förutsättning att så många aktörer som möjligt tillämpar självregleringen; dels eftersom endast en hög efterlevandegrad skapar förutsättningar för en bättre prisbild, dels eftersom det är viktigt för en välfungerande svensk värdepappersmarknad att alla aktörer kan konkurrera på lika villkor. Det finns en risk att aktörer som inte tillämpar självregleringen får konkurrensfördelar.

Det bör eftersträvas att en självreglering blir så enkel och flexibel i sin utformning som möjligt, i synnerhet eftersom en översyn av den tvingande MiFID-regleringen pågår på

¹ www.svenskvardepappersmarknad.se

² FI Tillsyn nr 15 "Nya regler gav minskad transparens på obligationsmarknaderna", <https://www.fi.se/contentassets/0174249373f1415bb14bd2bd14a77307/fi-tillsyn-15-transparens-obligationsm.pdf>

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (MiFID II) och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (MiFIR).

⁴ <https://fi.se/sv/publicerat/nyheter/2020/fi-vill-se-okad-transparens-pa-foretagsobligationsmarknaden/>

EU-nivå och föreningens rekommendation därmed kan komma att bli inaktuell eller kan behöva justeras redan inom ett par år.

Genomförandet av nya transparensregler kräver IT-utveckling och det är därför viktigt att alla som berörs, såväl medlemmar i föreningen som icke-medlemmar och tjänsteleverantörer, ges tillräckligt med tid för implementering.

Dialog med externa aktörer

FI har i sin kommunikation understrukit att även andra aktörer än föreningens medlemmar bör engagera sig i arbetet med att öka transparensen och har framfört att också myndigheter bör vara delaktiga i processen. Föreningen har mot denna bakgrund aktivt tagit initiativ till att under processens gång informera och inhämta synpunkter från ett antal olika marknadsaktörer, berörda myndigheter och lagstiftare.⁵

Med beaktande av uppdraget från FI, ovan nämnda grundläggande principer samt de synpunkter som framförts av såväl föreningens medlemmar som externa aktörer har föreningens styrelse den 24 november 2020 antagit bilagda rekommendation ("Rekommendationen").

Rekommendationen avses börja tillämpas den 1 juli 2021.

⁵ Konkurrensverket, Finansdepartementet, Finansinspektionen, Riksbanken, Riksgälden, IFF, Svenska Bankföreningen, Fondbolagens förening, Svensk Försäkring, Nasdaq, Kommuninvest.

2020-11-24

REKOMMENDATION OM TRANSPARENS PÅ DEN SVENSKA OBLIGATIONSMARKNADEN

1. Definitioner

I denna rekommendation om transparens på obligationsmarknaden ("Rekommendation") har termer och uttryck, om inte annat uttryckligen framgår, samma innebörd som i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och MiFID II/MiFIR¹.

Kommentar: En enhetlig tillämpning av Rekommendationen kräver att begrepp tolkas på samma sätt.

För att tydliggöra hur Rekommendationen förhåller sig till de svenska transparensregler som tillämpades före MiFID II/MiFIR hänvisas på vissa ställen i kommentarerna till "Fis tidigare föreskrifter" varvid avses regelverket i 7 kap. Finansinspektionens ("FI") föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser, med tillhörande praxis.

2. Vilka aktörer omfattas?

Rekommendationen riktar sig till svenska värdepappersinstitut och utländska motsvarigheter som utför transaktioner i sådana finansiella instrument som framgår av punkten 3 ("Värdepappersinstitut").

Kommentar: Rekommendationen är avsedd att tillämpas av alla svenska värdepappersinstitut och utländska motsvarigheter som utför transaktioner på den svenska obligationsmarknaden. Att alla aktörer tillämpar Rekommendationen är en

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU (MiFID II) och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (MiFIR).

förutsättning för att skapa en bra prisbild och bibehålla en god konkurrens på den svenska värdepappersmarknaden.

3. Vilka finansiella instrument omfattas?

Rekommendationen omfattar skuldebrev i svenska kronor, med ISIN SE, som är upptagna till handel på reglerad marknad i Sverige eller handlas på en handelsplats i Sverige.

Rekommendationen omfattar även terminer och optioner avseende sådana skuldebrev som anges i första stycket och som är upptagna till handel på reglerad marknad i Sverige eller handlas på en handelsplats i Sverige.

Kommentar: Tillämpningsområdet för Rekommendationen är i huvudsak detsamma som enligt FIs tidigare föreskrifter. Bland annat omfattas obligationer utfärdade av svenska staten och kommuner, säkerställda obligationer samt företagsobligationer om de är upptagna till handel på reglerad marknad i Sverige eller handlas på en handelsplats i Sverige. Vidare omfattas terminer och optioner avseende sådana skuldebrev.

Obligationer i en annan valuta än svenska kronor eller som inte har ISIN SE eller som enbart är upptagna till handel utanför Sverige faller utanför Rekommendationens tillämpningsområde. Transaktioner i sådana instrument ska sålunda enbart rapporteras enligt de tvingande transparensreglerna i MiFID II/MiFIR.

4. Vilka transaktioner omfattas?

Rekommendationen omfattar transaktioner som genomförs
- på handelsplats inom EES och motsvarande marknad utanför EES, och
- Over the Counter (OTC), dvs. utanför handelsplats inom EES och motsvarande marknad utanför EES

Kommentar: Rekommendationen gäller både transaktioner som genomförs på en handelsplats och OTC, förutsatt att Värdepappersinstitutet är publiceringsskyldigt enligt punkten 8. Med handelsplats avses reglerad marknad, MTF-plattform och OTF-plattform.

Detta innebär att publiceringsskyldigheten för värdepappersinstitutet är mer omfattande än enligt FIs tidigare föreskrifter, vilka enbart gällde för värdepappersinstitutets OTC-handel och ställde krav på att marknadsoperatörer skulle publicera de avslut som skedde på handelsplats.

5. Vilken information omfattas?

Rekommendationen omfattar följande avslutsinformation:

- vägt snitt avseende handlad volym under affärsdagen,
- högsta avslutspris under affärsdagen,
- lägsta avslutspris under affärsdagen, och
- total volym för samtliga affärer under affärsdagen.

Kommentar: Kraven motsvarar FIs tidigare föreskrifter.

6. När ska publicering ske?

Avslut ska publiceras på aggregerad nivå senast kl. [19.00] CET² på affärsdagen avseende transaktioner som genomförs fram till kl. 17.00 CET samma dag.

Kommentar: Rekommendationen innebär att publicering ska ske samma dag som transaktionen genomfördes, efter marknadens stängning. Detta är en skillnad jämfört med FIs tidigare föreskrifter vilka ställde krav på publicering senast kl. 09.00 dagen efter affärsdagen (T+1).

Värdepappersinstitut ska till Leverantören rapportera den information som avses i punkten 5 avseende transaktioner som utförts fram till kl. 17.00 CET på affärsdagen. Transaktioner som utförs efter kl. 17.00 CET publiceras nästkommande affärsdag.

7. Villkor för uppskjuten publicering

Med avvikelse från vad som stadgas i punkten 6 får ett Värdepappersinstitut som handlar för egen räkning skjuta upp publicering av enskild transaktion i företagsobligationer då transaktionen överstiger 50 miljoner kronor.

Vid uppskjuten publicering ska publicering av transaktionen ske senast sju affärsdagar efter den dag då transaktionen ingicks.

Transaktioner där Värdepappersinstitutet inte handlar för egen räkning omfattas inte av möjligheten till uppskjuten publicering utan ska alltid publiceras enligt huvudregeln i punkten 6. Detsamma gäller om institutet har stängt positionen under affärsdagen.

Kommentar: Före MiFID II/MiFIR medgav FI i sin praxis att enskilda transaktioner i företagsobligationer överstigande 50 miljoner fick skjutas upp i 10 dagar.³ I Rekommendationen förkortas denna tid till sju dagar.

² Den exakta publiceringstidpunkten kommer att regleras i ramavtal med Leverantören.

³ <https://www.fi.se/contentassets/241cdfc81cdd4103ba2db71073eff98f/pm-ftgobl-14-8178n.pdf>

Vid uppskjuten publicering ska publicering av transaktionen ske senast sju affärsdagar efter den dag då transaktionen ingicks. Uppskjuten publicering ska ske separat, dvs. inte sammanblandas med den aggregerade information om transaktioner som publiceras samma dag enligt punkten 6.

Uppskjuten publicering syftar till att ge Värdepappersinstitut tillräckligt med tid för att hantera den marknadsrisk som det ådrar sig när det utför transaktioner för egen räkning och Rekommendationen begränsar därför möjligheten till uppskjuten publicering till sådana transaktioner. Det innebär att s.k. mäklade transaktioner inte ges möjlighet till uppskjuten publicering. Detsamma gäller om institutet har stängt positionen under affärsdagen.

8. Vem är publiceringsskyldig?

Om ett Värdepappersinstitut ingår en transaktion med en aktör som inte tillämpar Rekommendationen ska Värdepappersinstitutet vara ansvarigt för att publicera transaktionen.

När två Värdepappersinstitut som tillämpar Rekommendationen ingår en transaktion med varandra ska det institut som säljer det finansiella instrumentet vara publiceringsskyldigt enligt Rekommendationen.

Parterna har även rätt att i det enskilda fallet komma överens om vilket institut som ska publicera transaktionen.

* Kommentar: Rekommendationen följer huvudregeln i MiFID II/MiFIR att vid transaktioner mellan två Värdepappersinstitut, är det säljaren som är publiceringsskyldig.⁴

Av praktiska skäl, t.ex. vid transaktioner med Värdepappersinstitut som ännu inte tillämpar Rekommendationen, ska det därutöver vara möjligt att avtala om en annan ordning, vilket i så fall bör dokumenteras särskilt.

* ⁴ Se artikel 21a.3 i MiFIR.

9. Hur ska publicering ske?

Publicering ska ske via den leverantör med vilken föreningen tecknat ett ramavtal ("Leverantören").

Informationen ska publiceras aggregerat per ISIN och vara tillgänglig på Leverantörens hemsida.

Kommentar: Kravet motsvarar vad som i praktiken gällde innan ikraftträdandet av MiFID II/MiFIR. Genom att föreningen utser en leverantör som ska publicera avslutsinformationen enligt Rekommendationen är avsikten att minska problemen med en fragmenterad prisbild.

Föreningen avser, via sitt servicebolag, att ingå ett ramavtal med en Leverantör som därefter träffar separata serviceavtal med de publiceringsskyldiga Värdepappersinstutten.
