

Lagrådsremiss

Nya regler om marknader för finansiella instrument (MiFID II och MiFIR)

Regeringen överlämnar denna remiss till Lagrådet.

Stockholm den 19 januari 2017

Per Bolund

Malin Alpen
(Finansdepartementet)

Lagrådsremissens huvudsakliga innehåll

I lagrådsremissen föreslås ändringar huvudsakligen i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, som dels syftar till att genomföra 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 (förkortat MiFID II), dels bedöms nödvändiga med anledning av 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 (förkortad MiFIR). Lagändringarna är omfattande och innebär både ändring av nuvarande regler och införande av nya regler för bl.a. värdepappersinstitut och börser samt handelsplatser för finansiella instrument.

I lagrådsremissen föreslås, med anledning av MiFID II och MiFIR, även ändringar i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) och följändringar i flera andra lagar.

I lagrådsremissen föreslås därutöver ändringar i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden, som syftar till att genomföra vissa regler i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv), som hänför sig till regelverket i MiFID II.

I lagrådsremissen föreslås även ändringar i lagen om värdepappersmarknaden, lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern. Dessa ändringar kompletterar lagändringar som tidigare

har gjorts för att i svensk rätt genomföra Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 (kapitaltäckningsdirektivet), Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 (ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet) samt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 (kris-
hanteringsdirektivet).

I lagrådsremissen föreslås också en ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som avser ingripandemöjligheter för Finansinspektionen vid s.k. pelare 2-beslut.

Slutligen föreslås en ändring i lagen om värdepappersmarknaden som innebär att det införs ett bemyndigande för att göra det möjligt för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer.

Lagarna, i de delar som är hänförliga till MiFID II, MiFIR och marknadsmissbruksdirektivet, föreslås träda i kraft den 3 januari 2018. Övriga lagändringar föreslås träda i kraft den 1 augusti 2017.

Innehållsförteckning

1	Beslut	15
2	Lagtext	16
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden	16
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden	18
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument	157
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande	162
2.5	Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)	163
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag	164
2.7	Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument	165
2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd	167
2.9	Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden	168
2.10	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag	170
2.11	Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument	171
2.12	Förslag till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter	172
2.13	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder	173
2.14	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse	178
2.15	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter	182
2.16	Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling	184
2.17	Förslag till lag om ändring i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden	187
2.18	Förslag till lag om ändring i marknadsföringslagen (2008:486)	188
2.19	Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579)	190
2.20	Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)	191
2.21	Förslag till lag om ändring i kommissionslagen (2009:865)	193

2.22	Förslag till lag om ändring i skatteförfarandelagen (2011:1244).....	196
2.23	Förslag till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto.....	197
2.24	Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.....	201
2.25	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.....	208
2.26	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.....	209
2.27	Förslag till lag om ändring i lagen (2015:398) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.....	210
2.28	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag.....	211
2.29	Förslag till lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution.....	212
2.30	Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.....	217
2.31	Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden.....	218
3	Ärendet och dess beredning.....	220
4	Berörda regelverk.....	223
4.1	Bakgrund.....	223
4.2	MiFID I och genomförandet i Sverige.....	224
4.2.1	Inledning.....	224
4.2.2	Utvidgning av tillämpningsområdet.....	224
4.2.3	Förändringar avseende handelsplatser och transparens.....	224
4.2.4	Organisatoriska krav på värdepappersföretag.....	225
4.2.5	Investerarskydd.....	225
4.2.6	Genomförande i Sverige.....	226
4.3	MiFID II och MiFIR.....	226
4.3.1	Inledning.....	226
4.3.2	Tillämpningsområdet.....	227
4.3.3	Regler om tillstånd för värdepappersföretag och krav på organisation m.m.....	228
4.3.4	Rörelse regler för värdepappersföretag.....	228
4.3.5	Handelsplatser och transparenskrav m.m.....	230
4.3.6	Positioner i råvaruderivat.....	231
4.3.7	Tillstånd för vissa tjänster avseende rapportering och tillhandahållande av data.....	231
4.3.8	Verksamhet över gränserna.....	232

4.3.9	Den behöriga myndighetens tillsynsbefogenheter och sanktioner	232
4.4	Ändringsdirektivet och ändringsförordningen.....	232
4.5	Rättsakter som antas av kommissionen och riktlinjer och rekommendationer från Esma	234
5	Allmänna utgångspunkter	236
5.1	Ändringar i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR	236
5.2	Förhållandet mellan MiFID II och MiFIR och den nationella regleringen	239
5.3	Terminologi	240
5.4	Hänvisningar till EU-rättsakter.....	242
6	Tillämpningsområde	243
6.1	Inledning.....	243
6.2	Finansiella instrument	243
6.2.1	Definitioner	243
6.2.2	Överlåtbara värdepapper.....	244
6.2.3	Penningmarknadsinstrument	244
6.2.4	Andelar i företag för kollektiva investeringar – fondandelar	245
6.2.5	Derivatinstrument	246
6.2.6	Utsläppsrätter.....	248
6.3	Investerings tjänster och investeringsverksamhet	250
6.3.1	Inledning.....	250
6.3.2	Mottagande och vidarebefordran av order....	250
6.3.3	Utförande av order på kunders uppdrag	251
6.3.4	Handel för egen räkning	253
6.3.5	Portföljförvaltning	253
6.3.6	Investeringsrådgivning	254
6.3.7	Garantigivning och placering av finansiella instrument	255
6.3.8	Drift av MTF-plattformar och OTF-plattformar	256
6.4	Sidotjänster.....	256
6.5	Strukturerade insättningar	257
6.6	Undantag	259
6.6.1	Inledning.....	259
6.6.2	Undantag för vissa enheter	260
6.6.3	Undantag för viss handel för egen räkning...	260
6.6.4	Undantag för stamnätsföretag och transmissionsnätsoperatörer.....	264
6.6.5	Undantag för handel för egen räkning med råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat hänförliga till utsläppsrätter.....	265
6.6.6	Undantag för tjänster avseende utsläppsrätter i vissa fall	266
6.6.7	Undantag för värdepapperscentraler.....	267
6.6.8	Bestämmelser som ska tillämpas även på de som är undantagna från MiFID II	268
6.6.9	Det frivilliga undantaget.....	269

6.7	Handelsplatser och datarapporteringstjänster	270
6.8	Definitioner i övrigt	270
6.9	Fondbolag och AIF-förvaltare	273
7	Handel och infrastruktur på värdepappersmarknaden	274
7.1	Inledning	274
7.2	Aktiemarknaden och räntemarknaden	275
7.3	Definitioner av handelsplatser och tillståndskrav för drift av multilaterala system	278
7.3.1	Definitioner och följdändringar	278
7.3.2	Krav på tillstånd för drift av multilaterala system för finansiella instrument	280
7.4	Reglerade marknader	282
7.4.1	Krav på tillstånd att driva en reglerad marknad och regler om handeln på marknaden	282
7.4.2	Grundläggande regler för tillstånd	282
7.4.3	Krav på en reglerad marknadsorganisation	283
7.4.4	Krav på välordnad handel	284
7.4.5	Regler för att ta upp finansiella instrument till handel	289
7.4.6	Avnotering av finansiella instrument från handel och handelsstopp	290
7.4.7	Tillträde till en reglerad marknad	293
7.4.8	Regler för marknadsövervakning	294
7.4.9	Avvecklingssystem och lista över reglerade marknader	296
7.5	MTF-plattformar och OTF-plattformar	296
7.5.1	Krav på en handelsplattformorganisation	296
7.5.2	Regler för handel på en handelsplattform	300
7.5.3	Regler om vilka finansiella instrument som får handlas på en handelsplattform	303
7.5.4	Avförande av finansiella instrument från handel och handelsstopp	304
7.5.5	Tillträde till en handelsplattform	305
7.5.6	Regler för marknadsövervakning	306
7.5.7	Tillväxtmarknader för små och medelstora företag	308
7.6	Algoritmisk handel	311
7.6.1	Inledande beskrivning av algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel	311
7.6.2	Värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel	317
7.6.3	Marknadsgaranter som använder algoritmisk handel	320
7.6.4	Direkt elektroniskt tillträde	321
7.7	Skyldigheten att handla derivatinstrument på en handelsplats	324
7.8	Icke-diskriminerande tillträde till clearingsystem	326

7.8.1	Skyldighet för en central motpart att tillhandahålla clearing på ett icke-diskriminerande sätt.....	326
7.8.2	Icke-diskriminerande tillträde till en handelsplats	326
7.8.3	Tillgång till referensvärden	327
7.9	Värdepappersinstitut som är clearingmedlem	327
7.10	Transparens för handelsplatser	328
7.10.1	Inledning.....	328
7.10.2	Information före och efter handel	329
7.11	Transparens för värdepappersföretag	333
7.11.1	Inledning.....	333
7.11.2	Definitionen av systematisk internhandlare	333
7.11.3	Skyldigheten att offentliggöra fasta bud.....	335
7.11.4	Skyldigheten att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument.....	337
7.11.5	Skyldighet att genomföra transaktioner på en handelsplats.....	338
7.12	Dokumentation och transaktionsrapportering.....	339
7.13	Tillhandahållande av information och referensuppgifter för finansiella instrument	342
7.14	Särskilda regler för råvaruderivat och utsläppsrätter.....	344
7.14.1	Positionslimit och positionshantering i råvaruderivat.....	344
7.14.2	Rapportering av positioner i råvaruderivat och utsläppsrätter.....	348
7.15	Datarapporteringstjänster	349
7.15.1	Nya krav på tillståndsplikt för tjänster.....	349
7.15.2	De tillståndspliktiga tjänsterna	350
7.15.3	Tillstånd – gemensamma krav	352
7.15.4	Tillhandahållare av ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör)	356
7.15.5	Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör).....	358
7.15.6	Tillhandahållare av en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör)	359
8	Investerarskydds- och rörelserregler	361
8.1	Inledning.....	361
8.2	Information till kunder	361
8.3	Informationskrav vid investeringsrådgivning	364
8.4	Kompetenskrav.....	366
8.5	Lämplighetsbedömning	368
8.6	Rapport till kund och lämplighetsförklaring.....	370
8.7	Korsförsäljning.....	373
8.8	Passandebedömning	375
8.9	Bästa utförande av kundorder.....	381

8.10	Hantering av kundorder.....	388
8.11	Produktion och distribution av finansiella instrument....	389
	8.11.1 Produktgodkännande och översyn.....	389
	8.11.2 Distribution av finansiella instrument	392
8.12	Dokumentation av order m.m.....	396
8.13	Undantag för vissa bostadslåneavtal	401
8.14	Skydd av kunders finansiella instrument och medel	402
8.15	Transaktioner med jämbördiga motparter	406
9	Intressekonflikter och regler om ersättningar till eller från tredjepart.....	410
9.1	Inledning	410
9.2	Intressekonflikter.....	410
	9.2.1 Regler om organisation av verksamheten.....	410
	9.2.2 Information till kunderna om intressekonflikter.....	413
	9.2.3 Regler om ersättningssystem till personal.....	415
9.3	Regler om ersättning till och från tredjepart.....	417
	9.3.1 Inledning.....	417
	9.3.2 Nuvarande reglering	417
	9.3.3 Förbud mot ersättning till och från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning.....	418
	9.3.4 Investeringsrådgivning på oberoende grund	429
	9.3.5 Ersättningar till och från tredjepart i förhållande till alla investeringstjänster.....	433
10	En likartad reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet	438
	10.1 Inledning	438
	10.2 Nuvarande reglering.....	439
	10.3 En likartad reglering.....	440
	10.4 Fondbolag och AIF-förvaltare.....	447
11	Verksamhet över gränserna.....	456
	11.1 Inledning	456
	11.2 Företag som hör hemma inom EES.....	457
	11.3 Företag som hör hemma utanför EES	460
	11.4 Anknutna ombud.....	467
12	Bolagsstyrning	467
	12.1 Inledning	467
	12.2 Styrelsens och verkställande direktörens kvalifikationer, styrelsens sammansättning och styrelsens uppgifter	468
	12.2.1 Terminologi.....	468
	12.2.2 Kraven på kvalifikationer, sammansättning och nomineringskommitté.....	469
	12.2.3 Styrelsens uppgifter.....	474
	12.2.4 Ändringar i styrelsens sammansättning och antal ledamöter	476

12.3	Krav på organisation av verksamheten i värdepappersinstitut.....	477
13	Tillsyn.....	477
13.1	Behöriga myndigheter.....	477
13.2	Finansinspektionens tillsyn över leverantörer av datarapporteringstjänster.....	478
13.3	Tillsynsbefogenheter.....	479
13.3.1	Inledning.....	479
13.3.2	Rätt att få tillgång till dokument, data och information.....	479
13.3.3	Rätt att utföra undersökningar på plats.....	480
13.3.4	Rätt att ta del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation.....	480
13.3.5	Rätt att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad.....	481
13.3.6	Rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet.....	481
13.3.7	Rätt att begära uppgifter från revisorer för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporteringstjänster.....	482
13.3.8	Rätt att överlämna ärenden till åtal.....	483
13.3.9	Rätt att låta revisorer eller sakkunniga utföra kontroller eller undersökningar.....	483
13.3.10	Rätt att få information och dokumentation om storleken eller syftet med en position eller en exponering i råvaruderivat.....	484
13.3.11	Rätt att kräva att praxis eller uppträdande som strider mot MiFID II eller MiFIR upphör tillfälligt eller permanent.....	484
13.3.12	Rätt att vidta varje slag av åtgärd för att se till att den som omfattas av MiFID II eller MiFIR kontinuerligt uppfyller kraven för verksamheten.....	486
13.3.13	Rätt att tillfälligt avbryta handeln med ett finansiellt instrument och kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel.....	487
13.3.14	Rätt att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering.....	489
13.3.15	Rätt att begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt.....	489
13.3.16	Rätt att utfärda offentliga underrättelser.....	490
13.3.17	Rätt att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer.....	490
13.3.18	Rätt att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar.....	492

	13.3.19	Rätt att kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör	496
13.4		Samarbete mellan behöriga myndigheter	496
	13.4.1	Inledning.....	496
	13.4.2	Samarbete och utbyte av information med utländska myndigheter	497
	13.4.3	Samråd mellan myndigheter före beviljande av auktorisation.....	501
	13.4.4	Värdmedlemsstaternas befogenheter	502
	13.4.5	Försiktighetsåtgärder som värdmedlemsstaten är skyldig att vidta	502
	13.4.6	Tystnadsplikt och möjligheter till utbyte av information mellan behöriga myndigheter och Esma	504
	13.4.7	Förhållandet till revisorer	505
	13.4.8	Skydd för personuppgifter.....	506
13.5		System och skydd för visselblåsare	507
	13.5.1	Inledning.....	507
	13.5.2	Krav på speciella procedurer för hur anmälningar ska omhändertas hos behöriga myndigheter	508
	13.5.3	Skydd för den som rapporterar mot att drabbas av repressalier	509
	13.5.4	Sekretess avseende identiteten på den anmälda personen	512
	13.5.5	Krav på företag utanför EES med filial i Sverige att inrätta ändamålsenliga system för anmälningar om missförhållanden	516
13.6		Skadestånd.....	517
13.7		Avgifter till Finansinspektionen	518
14		Ingripanden	519
	14.1	Inledning	519
	14.2	Ordningen för ingripande mot företag för överträdelser.....	519
	14.3	Utökade ingripandebefogenheter.....	522
	14.3.1	Inledning.....	522
	14.3.2	Ingripanden mot företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden	522
	14.3.3	Ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporteringstjänster	528
	14.3.4	Ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse.....	529
	14.3.5	Ingripanden mot verksamhet utan tillstånd, den som överträder en positionslimit samt vissa ägare	547
	14.3.6	Ingripanden mot utländska företag	552
	14.3.7	Omständigheter som ska vara styrande vid beslut om sanktioner och åtgärder	555

14.3.8	Särskilt om sanktionsavgifter och deras storlek	555
14.3.9	Offentliggörande av beslut om sanktioner och åtgärder	562
14.4	Straffrättslig reglering	564
14.5	Förfarandet vid ingripanden	564
14.5.1	Inledning.....	564
14.5.2	Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder.....	565
14.5.3	Undanröjande av felaktiga sanktionsförelägganden	569
14.5.4	Möjlighet till ingripande mot företag som förklarar sig avstå från sitt tillstånd	570
14.6	Frågor om preskription och betalningssäkring	574
14.6.1	Inledning.....	574
14.6.2	Preskription	574
14.6.3	Betalningssäkring för sanktionsavgift	576
15	Prövningsförfaranden.....	579
15.1	Inledning.....	579
15.2	Rätt till domstolsprövning	579
15.3	Hantering av klagomål och tvistlösning	584
16	Ändringar i regleringen som rör marknadsmissbruk.....	588
17	Övriga finansmarknadsfrågor.....	590
17.1	Inledning.....	590
17.2	Beräkning av sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer enligt kapitaltäcknings-, krishanterings- och öppenhetsdirektivet	591
17.3	Kapitalbaskrav – ingripandemöjligheter vid pelare 2-beslut	598
17.4	Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer	600
17.4.1	Bakgrund	600
17.4.2	Föreskrifter om säkerhetskrav för clearingorganisationer	602
18	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser.....	603
18.1	MiFID II och MiFIR.....	603
18.2	Ändringar avseende övriga finansmarknadsfrågor	607
19	Förslagets konsekvenser.....	608
19.1	Förslagets syfte och alternativa lösningar.....	608
19.2	Problembeskrivning.....	609
19.3	Ikraftträdande	609
19.4	Berörda företag och andra aktörer.....	610
19.5	Konsekvenser för företag och enskilda	612
19.5.1	Konsekvenser för berörda företag	612
19.5.2	Konsekvenser för små företag	622
19.5.3	Påverkan på konkurrensförhållanden	623
19.6	Företagens kostnader och tidsåtgång.....	623

	19.6.1	Utgångspunkter	623
	19.6.2	Finansiella, materiella och övriga kostnader	624
	19.6.3	Administrativa kostnader.....	628
	19.7	Konsekvenser för investerare	629
	19.8	Konsekvenser för stat, myndigheter och domstolar	630
	19.8.1	Konsekvenser för staten	630
	19.8.2	Konsekvenser för Finansinspektionen.....	631
	19.8.3	Konsekvenser för Sveriges Domstolar	632
	19.9	Övriga konsekvenser.....	633
20		Författningskommentar.....	633
	20.1	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.....	633
	20.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.....	635
	20.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument.....	753
	20.4	Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554).....	756
	20.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden	756
	20.6	Förslaget till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter.....	757
	20.7	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder	757
	20.8	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.....	759
	20.9	Förslaget till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling	760
	20.10	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter.....	760
	20.11	Förslaget till lag om ändring i marknadsföringslagen (2008:486).....	761
	20.12	Förslaget till lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579).....	761
	20.13	Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).....	761
	20.14	Förslaget till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringsparkonto.....	762
	20.15	Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	762
	20.16	Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag.....	764
	20.17	Förslaget till lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution.....	765
	20.18	Förslaget till lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden.....	765

Bilaga 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.....	767
Bilaga 2	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.....	915
Bilaga 3	Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument.....	980
Bilaga 4	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler	984
Bilaga 5	Kommissionens delegerade direktiv (EU) (X/XXX) av den 7 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktionsstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner	991
Bilaga 6	Kommissionens delegerade förordning (EU) (X/XXX) av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.....	1021
Bilaga 7	Kommissionens delegerade förordning (EU) (X/XXX) av den 18 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende definitioner, transparens, portföljkompression och tillsynsåtgärder beträffande produktgripande och positioner	1142
Bilaga 8	Utdrag ur Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012.....	1185
Bilaga 9	Sammanfattning i betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2)	1187

Bilaga 10	Lagförslag i betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2).....	1199
Bilaga 11	Förteckning över remissinstanserna beträffande betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2)	1405
Bilaga 12	Sammanfattning i promemorian Några Finansmarknadsfrågor.....	1406
Bilaga 13	Lagförslag i promemorian Några Finansmarknadsfrågor.....	1408
Bilaga 14	Förteckning över remissinstanserna beträffande promemorian Några finansmarknadsfrågor.....	1425
Bilaga 15	Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv)	1426
Bilaga 16	Utdrag ur lagförslag i SOU 2014:46	1437
Bilaga 17	Utdrag ur Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.....	1440
Bilaga 18	Utdrag ur Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europarådets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG.....	1447
Bilaga 19	Utdrag ur Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlaments och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012.....	1453
Bilaga 20	Parallelluppställning över genomförandet av MiFID II i lydelse enligt ändringsdirektivet.....	1457

1 Beslut

Regeringen har beslutat att inhämta Lagrådets yttrande över förslag till

1. lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,
2. lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,
3. lag om ändring i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument,
4. lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande,
5. lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554),
6. lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag,
7. lag om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument,
8. lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd,
9. lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,
10. lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag,
11. lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument,
12. lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter,
13. lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder,
14. lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,
15. lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter,
16. lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling,
17. lag om ändring i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden,
18. lag om ändring i marknadsföringslagen (2008:486),
19. lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579),
20. lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400),
21. lag om ändring i kommissionslagen (2009:865),
22. lag om ändring i skatteförfarandelagen (2011:1244),
23. lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto,
24. lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
25. lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
26. lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
27. lag om ändring i lagen (2015:398) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
28. lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag,
29. lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution
30. lag om ändring i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning
31. lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden.

2 Lagtext

Regeringen har följande förslag till lagtext.

2.1 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs¹ att 20 kap. 8 § och 25 kap. 9 och 19 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

20 kap.

8 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om säkerhetskravet enligt 3 och 4 §§.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad en clearingorganisation ska iaktta i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten enligt 1 § första stycket, och

2. säkerhetskravet enligt 3 och 4 §§.

25 kap.

9 §²

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst

1. tio procent av företagets omsättning närmast föregående räkenskapsår,

2. två gånger den vinst som företaget erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst *det högsta av*

1. tio procent av företagets omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår,

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i den ursprungliga lydelsen, samt Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

² Senaste lydelse 2015:186.

3. två gånger de kostnader som företaget undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

För värdepappersinstitut får avgiften inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven i 8 kap. 3 § denna lag eller 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

19 §³

Finansinspektionen ska besluta att en sanktionsavgift ska tas ut av en emittent som inte offentliggör information enligt 15 kap. 8 § eller regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–6 §§.

Sanktionsavgiften ska fastställas till lägst 50 000 kronor och högst det högsta av

1. ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade tio miljoner euro,	1. ett belopp som per den 26 november 2013 i kronor motsvarade tio miljoner euro,
--	---

2. fem procent av emittentens omsättning närmast föregående räkenskapsår,	2. fem procent av emittentens omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår,
---	---

3. två gånger den vinst som emittenten erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

4. två gånger de kostnader som emittenten undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Om överträdelsen har skett under emittentens första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får omsättningen uppskattas.

Avgiften tillfaller staten.

1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2017.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

³ Senaste lydelse 2015:960.

2.2 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs¹ i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden²

dels att 6 kap. 2 §, 8 kap. 16, 21, 22 och 35 §§, 9 kap. 1–10 §§, 10 kap., 11 kap. 9–11 §§, 13 kap. 11 § och 25 kap. 1 d och 2 §§ ska upphöra att gälla,

dels att rubrikerna närmast före 8 kap. 21 § och rubrikerna närmast före 8 kap. 22 §, 9 kap. 1, 2, 9 och 10 §§ och 11 kap. 9 § ska utgå,

dels att nuvarande 8 kap. 1 § ska betecknas 9 kap. 1 §, 8 kap. 2 § ska betecknas 8 kap. 1 §, 8 kap. 8 e § ska betecknas 8 kap. 8 f §, 8 kap. 12–14 §§ ska betecknas 8 kap. 16, 21 och 22 §§, 8 kap. 15 § ska betecknas 9 kap. 3 §, 8 kap. 17–20 §§ ska betecknas 9 kap. 5–8 §§, 8 kap. 21 a § ska betecknas 9 kap. 13 §, 8 kap. 22 a och 22 b §§ ska betecknas 9 kap. 18 och 19 §§, 8 kap. 23–27 §§ ska betecknas 9 kap. 23–27 §§, 8 kap. 28 § ska betecknas 9 kap. 31 §, 8 kap. 29–32 §§ ska betecknas 9 kap. 33–36 §§, 8 kap. 33 § ska betecknas 9 kap. 38 §, 8 kap. 34 och 36 §§ ska betecknas 9 kap. 40 och 42 §§, 8 kap. 37–40 §§ ska betecknas 9 kap. 44–47 §§, 8 kap. 41 § ska betecknas 9 kap. 49 §, 8 kap. 42 § ska betecknas 8 kap. 35 §, 12 kap. 6 b § ska betecknas 12 kap. 6 f §, 23 kap. 3 a och 3 b §§ ska betecknas 23 kap. 3 c och 3 d §§, 25 kap. 1 a § ska betecknas 25 kap. 1 d §, 25 kap. 1 b och 1 c §§ ska betecknas 25 kap. 2 och 2 a §§,

dels att 1 kap. 1, 3, 4, 5, 5 a och 11 §§, 2 kap. 1, 2, 3 och 5 §§, 3 kap. 9 §, 4 kap. 1 och 4 §§, 5 kap. 1, 3, 4, 6 och 7 §§, 6 kap. 1, 4–7 och 10 §§, den nya 8 kap. 1 §, 8 kap. 10 §, de nya 8 kap. 16, 21 och 35 §§, de nya 9 kap. 3, 5–8, 23–25, 27, 31, 33, 34, 36, 45, 47 och 49 §§, 11 kap. 2, 3, 6 och 12 §§, 12 kap. 2, 10 och 11 §§, 13 kap. 5, 7, 9, 10, 12 och 17 §§, 15 kap. 6, 11 och 12 §§, 22 kap. 1, 2, 2 a, 5, 6 och 8 §§, 23 kap. 1, 2, 3, 4–6, 7–9, 12 och 15 §§, 24 kap. 8 a §, 25 kap. 1 §, de nya 25 kap. 1 d och 2 §§, 25 kap. 4, 5, 8–10 a, 10 c, 10 d, 12, 15, 16 och 17 §§, 26 kap. 1, 2 och 4 §§, rubrikerna till 8 och 9 kap. och rubrikerna närmast före 11 kap. 12 §, 13 kap. 9 § och 25 kap. 1 och 12 §§ ska ha följande lydelse,

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EU och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034.

² Senaste lydelse av

8 kap. 8 e § 2014:985

8 kap. 21 a § 2013:579

8 kap. 22 § 2014:15

8 kap. 22 a § 2013:579

8 kap. 22 b § 2013:579

8 kap. 36 § 2011:831

8 kap. 37 § 2010:2075

12 kap. 6 b § 2014:554

23 kap. 3 a § 2015:1032

23 kap. 3 b § 2015:1032

25 kap. 1 c § 2015:186

25 kap. 1 d § 2015:186

rubriken närmast före

8 kap. 8 e § 2014:985

rubriken närmast före

8 kap. 21 a § 2013:579

rubriken närmast före

12 kap. 6 b § 2014:554

rubriken närmast före

23 kap. 3 b § 2015:1032.

dels att rubriken närmast före 8 kap. 7 § ska lyda ”Styrelsens och verkställande direktörens ansvar”,

dels att rubriken närmast före 8 kap. 8 e § ska sättas närmast före 8 kap. 8 f §, rubrikerna närmast före 8 kap. 12, 13 och 14 §§ ska sättas närmast före 8 kap. 16, 21 respektive 22 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 15 § ska sättas närmast före 9 kap. 3 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 19, 21 a, 23, 24, 26 och 27 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 7, 13, 23, 24, 26 respektive 27 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 28 § ska sättas närmast före 9 kap. 31 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 29, 33, 34, 37 och 41 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 33, 38, 40, 44 respektive 49 §, rubriken närmast före 8 kap. 42 § ska sättas närmast före 8 kap. 35 §, rubriken närmast före 12 kap. 6 b § ska sättas närmast före 12 kap. 6 f § och rubriken närmast före 23 kap. 3 b § ska sättas närmast före 23 kap. 3 d §,

dels att rubriken närmast före 8 kap. 40 § ska sättas närmast före 9 kap. 47 § och ha följande lydelse,

dels att det ska införas två nya kapitel, 10 kap. och 15 a kap., av följande lydelse,

dels att det ska införas hundratre nya paragrafer, 1 kap. 1 a, 1 b och 4 a–4 c §§, 2 kap. 1 a och 1 b §§, 4 kap. 7–9 §§, 8 kap. 2, 8 e, 12–15, 17–20 och 23–34 §§, 9 kap. 2, 4, 9–12, 14–17, 20–22, 28–30, 32, 37, 39, 41, 43, 48 och 50 §§, 11 kap. 1 a, 1 b, 2 a–2 c, 3 a, 4 a, 4 b och 13–15 §§, 12 kap. 6 b–6 e och 8 a §§, 13 kap. 1 a–1 j, 2 a, 6 a, 7 a och 12 a §§, 14 kap. 3 b §, 15 kap. 11 a §, 23 kap. 3 a och 3 b §§ och 25 kap. 1 a–1 c, 1 e–1 h, 15 a–15 c, 17 a och 28 a–28 c §§ av följande lydelse,

dels att det närmast före 1 kap. 4 a, 4 b och 4 c §§, 8 kap. 12, 13, 15, 23, 25, 26, 28, 32, 33 och 34 §§, 9 kap. 9, 10, 11, 14, 20, 21, 37, 39 och 50 §§, 11 kap. 13 §, 13 kap. 7 a § och 25 kap. 17 a och 28 a §§ ska införas nya rubriker av följande lydelse,

dels att det närmast före 9 kap. 1 § ska införas en rubrik som ska lyda ”Inledande bestämmelser”.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §³

I denna lag finns bestämmelser om värdepappersmarknaden.

I 2–11 kap. finns särskilda bestämmelser om värdepappersrörelse, i 12–18 kap. om börsverksamhet m.m. och i 19–21 kap. om clearingverksamhet. I 22–26 kap. finns vissa gemensamma bestämmelser.

För *sådan* clearingverksamhet som *avses* i 5 § 6 b gäller endast följande bestämmelser i denna lag:

I 2–9 och 11 kap. finns särskilda bestämmelser om värdepappersrörelse, *i 10 kap. om leverantörer av datarapporteringstjänster*, i 12–18 kap. om börsverksamhet m.m. och i 19–21 kap. om clearingverksamhet. I 22–26 kap. finns vissa gemensamma bestämmelser.

För clearingverksamhet som *består i att fortlöpande träda in som motpart till både köpare och säljare*

³ Senaste lydelse 2016:61. Ändringen innebär bl.a. att femte stycket tas bort.

av finansiella instrument gäller endast följande bestämmelser i denna lag:

- 1 kap. 11 och 12–14 §§ om tystnadsplikt, uppgiftsskyldighet, meddelandeförbud och ansvar,
- 23 kap. 1 § första och andra styckena, 2 §, 4 § första stycket samt 7, 11, 12 och 14 §§ om tillsyn,
- 25 kap. 1, 2, 6, 8–11, 17 samt 25–29 §§ om ingripanden, och
- 26 kap. 1 § om överklagande.

Ytterligare bestämmelser om sådan clearingverksamhet som avses i 5 § 6 b finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Ytterligare bestämmelser om sådan clearingverksamhet som avses i tredje stycket finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Denna lag gäller inte för sådan clearingverksamhet som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012, i den ursprungliga lydelsen.

1 a §

Denna lag gäller inte för sådan clearingverksamhet som avses i förordningen om värdepapperscentraler.

För den som är undantagen från tillståndsplikt enligt 2 kap. 5 § gäller endast 15 a kap.

För den som är undantagen från tillståndsplikt enligt 2 kap. 5 § första stycket 4, 10, 11 eller 15 och är deltagare i handeln på en reglerad marknad eller på en MTF-plattform gäller utöver andra stycket även 8 kap. 23–31 och 34 §§ och 23 kap. 2, 3 och 5 §§.

1 b §

Ytterligare bestämmelser om värdepappersmarknaden finns i förordningen om marknader för finansiella instrument.

Finansinspektionen är behörig myndighet enligt förordningen.

3 §

I fråga om europabolag och europakooperativ som har ett sådant förvaltningssystem som avses i artiklarna 39–42 i rådets förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag eller artiklarna 37–41 i rådets förordning (EG) nr 1435/2003 av den 22 juli 2003 om stadga för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar) skall det som sägs i följande bestämmelser i denna lag om styrelsen eller dess ledamöter tillämpas på tillsynsorganet eller dess ledamöter:

- 1 kap. 11 § om tystnadsplikt i fråga om värdepappersbolag,
- 1 kap. 13 § om meddelandeförbud,
- 3 kap. 1 § första stycket 5, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4 om ledningsprövning,
- 8 kap. 38 § andra stycket 1 och femte stycket om kredit m.m. till styrelseledamot,
- 23 kap. 11 § om rätt för Finansinspektionen att sammankalla styrelsen och närvara vid sådant sammanträde och delta i överläggningarna, samt
- 25 kap. 4 § om återkallelse av tillstånd.

Av 16 § andra stycket och 22 § lagen (2004:575) om europabolag samt 21 § andra stycket och 26 § lagen (2006:595) om europakooperativ framgår att de i första stycket angivna bestämmelserna om styrelsen eller dess ledamöter skall tillämpas också på ett europabolags eller ett europakooperativs lednings- eller förvaltningsorgan eller dess ledamöter.

I fråga om europabolag och europakooperativ som har ett sådant förvaltningssystem som avses i artiklarna 39–42 i rådets förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag eller artiklarna 37–41 i rådets förordning (EG) nr 1435/2003 av den 22 juli 2003 om stadga för europeiska kooperativa föreningar (SCE-föreningar) ska det som sägs i följande bestämmelser i denna lag om styrelsen eller dess ledamöter tillämpas på tillsynsorganet eller dess ledamöter:

- 9 kap. 45 § andra stycket 1 och femte stycket om kredit m.m. till styrelseledamot,

Av 16 § andra stycket och 22 § lagen (2004:575) om europabolag samt 21 § andra stycket och 26 § lagen (2006:595) om europakooperativ framgår att de i första stycket angivna bestämmelserna om styrelsen eller dess ledamöter ska tillämpas också på ett europabolags eller ett europakooperativs lednings- eller förvaltningsorgan eller dess ledamöter.

I denna lag betyder

1. finansiella instrument: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar och finansiella derivatinstrument,

2. överlåtbara värdepapper: sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, till exempel:

a) aktier i aktiebolag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis för aktier,

b) obligationer och andra skuldförbindelser inklusive depåbevis för sådana värdepapper, och

c) andra värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i a och b, eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått,

3. penningmarknadsinstrument: statsskuldväxlar, inlåningsbevis, företagscertifikat och andra instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, dock inte betalningsmedel,

4. fondandelar: andelar i värdepappersfonder, fondföretag, alternativa investeringsfonder och andra företag för kollektiva investeringar,

5. finansiella derivatinstrument: sådana derivatinstrument som kan hänföras till någon av följande kategorier:

a) optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser värdepapper, valutor, räntor

certifikat: certifikat enligt definitionen i artikel 2.1.27 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

depåbevis: värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden i ett land och som innebär äganderätt till värdepapper som är utgivna eller utfärdade av en emittent som är etablerad i ett annat land samtidigt som de kan tas upp till handel på en reglerad marknad och handlas oberoende av de värdepapper som är utgivna eller utfärdade av emittenten i det andra landet,

finansiella derivatinstrument: sådana derivatinstrument som kan hänföras till någon av följande kategorier:

1. optioner, terminskontrakt (*futures*), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser värdepapper,

⁴ Senaste lydelse 2013:579.

eller avkastningar, eller andra derivatinstrument, finansiella index eller finansiella mått som kan avvecklas fysiskt eller kontant,

b) optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör,

c) optioner, terminskontrakt, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt förutsatt att de handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform,

d) optioner, terminskontrakt, swappar, terminskontrakt som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES (*forwards*) och varje annat derivatkontrakt som

- avser råvaror,
- kan avvecklas fysiskt,
- inte omnämns i c och som inte är för kommersiella ändamål, och
- som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, *med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav,*

e) derivatinstrument för överföring av kreditrisk,

f) finansiella kontrakt avseende prisdifferenser,

g) optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som

valutor, räntor eller avkastningar, *utsläppsrätter*, eller andra derivatinstrument, finansiella index eller finansiella mått som kan avvecklas fysiskt eller kontant,

2. optioner, terminskontrakt (*futures och forwards*), swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör,

3. optioner, terminskontrakt (*futures*), swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt förutsatt att de handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform, *med undantag för grossistenergi-produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt,*

4. optioner, terminskontrakt (*futures och forwards*), swappar och varje annat derivatkontrakt som

- inte omnämns i 3 och som inte är för kommersiella ändamål, och
- som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument,

5. derivatinstrument för överföring av kreditrisk,

6. finansiella kontrakt avseende prisdifferenser,

7. optioner, terminskontrakt (*futures*), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivat-

avser klimatvariationer, fraktavgifter, *utsläppsrätter* eller inflationstakten eller någon annan officiell ekonomisk statistik, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör, samt varje annat derivatkontrakt som

– avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder som inte tidigare omnämnts i denna punkt, och

– anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform, *om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.*

kontrakt som avser klimatvariationer, fraktavgifter eller inflationstakten eller någon annan officiell ekonomisk statistik, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör, samt varje annat derivatkontrakt som

– anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform,

finansiella instrument: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar, finansiella derivatinstrument och sådana utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014,

penningmarknadsinstrument: statsskuldväxlar, inlåningsbevis, företagscertifikat och andra instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, dock inte betalningsmedel,

råvaruderivat: detsamma som i artikel 2.1.30 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

statspapper: ett skuldinstrument som emitteras av en statlig

emittent,

överlåtbara värdepapper: sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, exempelvis

1. aktier i aktiebolag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis för aktier,

2. obligationer och andra skuldförbindelser inklusive depåbevis för sådana värdepapper, och

3. andra värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i 1 och 2, eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Ytterligare bestämmelser om vilka derivatinstrument som omfattas av första stycket 5 d och g finns i artiklarna 38 och 39 i genomförandeförordningen.

Ytterligare bestämmelser om definitionerna i första stycket finns i den delegerade förordningen till MiFID II.

Benämningar för vissa EU-rättsakter

4 a §

I denna lag betyder den delegerade förordningen till MiFID II: kommissionens delegerade förordning (EU) (X/XXX) av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet,

direktivet om marknader för finansiella instrument: 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, i lydelsen

enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034,
förordningen om marknader för finansiella instrument: 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,
förordningen om värdepapperscentraler: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012,
krishanteringsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012, i den ursprungliga lydelsen,
marknadsmisbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,
tillsynsförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för

kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

öppenhetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

Definitioner av olika aktörer

4 b §

I denna lag betyder

anknutet ombud: en fysisk eller juridisk person som har träffat avtal med ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES om att för bara detta instituts eller företags räkning

1. marknadsföra investerings- eller sidotjänster,

2. ta emot eller vidarebefordra instruktioner eller order avseende investeringstjänster eller finansiella instrument,

3. placera finansiella instrument, eller

4. tillhandahålla investeringsrådgivning avseende dessa instrument eller tjänster,

behörig myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i särskilt angivna fall Bolagsverket och i övrigt en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska värdepappersföretag och företag som driver en reglerad marknad eller annan motsvarande marknad eller som har behörighet att utöva tillsyn över emittenter vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad,

börs: ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt denna lag att driva en eller flera reglerade marknader,

clearingdeltagare: den som får delta i clearingverksamheten hos en clearingorganisation,

clearingorganisation: ett företag som har fått tillstånd enligt 19 kap. eller Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör): en fysisk eller juridisk person som har tillstånd att för värdepappersinstitutets räkning rapportera uppgifter om transaktioner till behöriga myndigheter eller Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten,

godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör): en fysisk eller juridisk person som har tillstånd att för värdepappersinstitutets räkning publicera rapporter om värdepappershandeln enligt artiklarna 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

handelsplats: en reglerad marknad, en multilateral handelsplattform (MTF-plattform) eller en organiserad handelsplattform (OTF-plattform),

handelsplattform: en MTF-plattform eller en OTF-plattform,

kreditinstitut: en bank, ett kreditmarknadsföretag eller ett utländskt bank- eller kreditföretag som driver bank- eller finansieringsrörelse från filial i Sverige,

leverantör av datarapporteringstjänster: en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör), ett godkänt publicerings-

arrangemang (APA-leverantör) eller en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör),

marknadsgarant: en person som på fortlöpande basis åtagit sig att på finansiella marknader handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital till priser som fastställts av denne,

marknadsoperatör: en börs eller en eller flera juridiska personer i ett annat land inom EES som driver en eller flera reglerade marknader,

MTF-plattform: ett multilateralt system inom EES som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med icke skönsrättsliga regler – så att det leder till ett kontrakt,

OTF-plattform: ett multilateralt system inom EES som inte är en reglerad marknad eller en MTF-plattform, och inom vilket flera tredjeparters köp- och säljintressen i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat kan interagera inom systemet så att det leder till ett kontrakt,

professionell kund: en sådan kund som avses i 9 kap. 4 eller 5 §,

reglerad marknad: ett multilateralt system inom EES som sammanför eller möjliggör sammanförande av ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredjepart – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönsrättsliga regler – så att det leder till ett kontrakt,

statlig emittent: någon av följande som emitterar skuldinstrument:

1. Europeiska unionen,
2. en stat inom EES, inbegripet förvaltningar, organ eller en särskild funktion i staten,
3. när det gäller en federal stat

inom EES, en delstat i federationen,

4. en särskild funktion för flera stater inom EES,

5. en internationell finansinstitution som etablerats av minst två stater inom EES och vars mål är att ordna finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till de stater som har eller riskerar att få allvarliga finansieringsproblem, och

6. Europeiska investeringsbanken,

systematisk internhandlare: ett värdepappersinstitut som i en organiserad, frekvent, systematisk och väsentlig omfattning handlar för egen räkning när det utför kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform utan att utnyttja ett multilateralt system,

tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör): en fysisk eller juridisk person som har tillstånd för att samla in rapporter om handeln med de finansiella instrument som anges i artiklarna 6, 7, 10, 12, 13, 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument från handelsplatser och från en eller flera APA-leverantörer samt konsolidera rapporterna till ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med uppgifter om priser och volymer per finansiellt instrument,

tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag hos Finansinspektionen enligt 11 kap. 13–15 §§ eller hos en behörig myndighet i ett annat land inom EES,

utländskt kreditinstitut: ett kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § första stycket 21 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

utländskt värdepappersföretag:

ett utländskt företag som i hemlandet har tillstånd att driva värdepappersrörelse,

värdepappersbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och som inte är ett bankaktiebolag eller ett kreditmarknadsbolag enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse,

värdepapperscentral: en värdepapperscentral enligt definitionen i artikel 2.1.1 i förordningen om värdepapperscentraler, och

värdepappersinstitut: ett värdepappersbolag, ett svenskt kreditinstitut som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse eller ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige eller genom att använda anknutna ombud etablerade i Sverige.

Definitioner av olika tjänster och verksamheter

4 c §

I denna lag betyder

clearingverksamhet: fortlöpande verksamhet som består i att

1. på clearingdeltagarnas vägnar göra avräkningar i fråga om deras förpliktelser att leverera finansiella instrument eller att betala i svensk eller utländsk valuta,

2. träda in som motpart till både köpare och säljare av finansiella instrument, eller

3. på annat väsentligt sätt ansvara för att förpliktelserna avvecklas genom överförande av likvid eller instrument,

handel för egen räkning: handel med utnyttjande av eget kapital som leder till transaktioner med ett eller flera finansiella instrument,

investeringsrådgivning: tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund i

fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument,

investerings tjänster och investeringsverksamheter: de tjänster och verksamheter som anges i 2 kap. 1 §, i fråga om de instrument som avses i 1 kap. 4 §,

portföljförvaltning: förvaltning av ett eller flera finansiella instrument på diskretionär basis enligt uppdrag från enskilda kunder,

sidotjänster: de tjänster som anges i 2 kap. 2 §,

sidoverksamheter:

1. för ett värdepappersbolag de verksamheter som anges i 2 kap. 3 och 4 §§,

2. för en börs de verksamheter som anges i 13 kap. 12 §, och

3. för en clearingorganisation de verksamheter som anges i 20 kap. 7 §,

utförande av order på kundens uppdrag: köp eller försäljning av ett eller flera finansiella instrument på kundens uppdrag, inbegripet ingående av avtal för att sälja finansiella instrument som utfärdats av ett värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag vid tidpunkten för utfärdandet av dessa, och

värdepappersrörelse: verksamhet som består i att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet.

5 §⁵

I denna lag betyder

1. anknutet ombud: en fysisk eller juridisk person som har träffat avtal med ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES om att

algoritmisk handel: handel med finansiella instrument där en datoralgoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar med begränsat eller inget mänskligt ingripande,

⁵ Senaste lydelse 2015:1032.

för bara detta instituts eller företags räkning

a) marknadsföra investerings- eller sidotjänster,

b) ta emot eller vidarebefordra instruktioner eller order avseende investeringstjänster eller finansiella instrument,

c) placera finansiella instrument, eller

d) tillhandahålla investeringsrådgivning till kund avseende dessa instrument eller tjänster,

2. behörig myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i särskilt angivna fall Bolagsverket och i övrigt en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska värdepappersföretag och företag som driver en reglerad marknad eller annan motsvarande marknad eller som har behörighet att utöva tillsyn över emittenter vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad,

3. börs: ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt denna lag att driva en eller flera reglerade marknader,

4. clearingdeltagare: den som får delta i clearingverksamheten hos en clearingorganisation,

5. clearingorganisation: ett företag som har fått tillstånd enligt 19 kap. eller förordning (EU) nr 648/2012, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU, att driva clearingverksamhet,

betydande filial: en filial som är betydande enligt artikel 51.1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om särskild tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i den ursprungliga lydelsen,

blandat finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.21 i tillsynsförordningen,

blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat blandat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. annat blandat finansiellt holdingföretag eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i något annat land inom EES,

börshandlad fond: en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas hela dagen på minst en handelsplats och med minst en marknadsgarant som vidtar åtgärder för att säkerställa att andels- eller aktiepriset på handelsplatsen inte i betydande grad skiljer sig från dess nettotillgångsvärde och, i

6. clearingverksamhet: fortlöpande verksamhet som består i att

a) på clearingdeltagarnas vägnar göra avräkningar i fråga om deras förpliktelser att leverera finansiella instrument eller att betala i svensk eller utländsk valuta,

b) träda in som motpart till både köpare och säljare av finansiella instrument, eller

c) på annat väsentligt sätt svara för att förpliktelserna avvecklas genom överförande av likvid eller instrument,

7. direktivet om marknader för finansiella instrument: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU,

8. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

9. emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

10. filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett utländskt värdepappersföretags etablering av flera driftställen i Sverige ska anses som en enda filial,

11. genomförandeförordningen: kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för

tillämpliga fall, från dess preliminära nettotillgängsvärde,

direkt elektroniskt tillträde: ett handelsplatsarrangemang där en deltagare på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda deltagarens handelskod så att personen elektroniskt kan vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till handelsplatsen,

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

EES-institut: ett utländskt kreditinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som är hemmahörande i något annat land inom EES än Sverige,

filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett utländskt värdepappersföretags etablering av flera driftställen i Sverige ska anses som en enda filial,

finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

värdepappersföretag,
transaktionsrapportering,
överblickbarhet på marknaden,
upptagande av finansiella
instrument till handel samt defi-
nitioner för tillämpning av det
direktivet, i den ursprungliga
lydelsen,

12. handelsplattform: ett multi-
lateralt handelssystem (Multilate-
ral Trading Facility, MTF) inom
EES som drivs av ett värdepap-
persinstitut eller en börs och som
sammanför ett flertal köp- och
säljintressen i finansiella instru-
ment från tredje man inom
systemet och i enlighet med icke
skönmässiga regler så att detta
leder till avslut,

13. hemland: det land där ett
företag har fått tillstånd att driva
sådan verksamhet som avses i
denna lag,

14. investerings tjänster och
investeringsverksamheter: de
tjänster och verksamheter som
anges i 2 kap. 1 §,

15. kapitalbas: detsamma som i
artikel 72 i tillsynsförordningen,

16. koncern:

a) i 8 a, 8 b och 25 b kap., det-
samma som i 2 kap. 1 § lagen
(2015:1016) om resolution,

b) i övriga kapitel, detsamma
som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktie-
bolagslagen (2005:551), varvid
det som sägs om moderbolag
tillämpas även på andra juridiska
personer än aktiebolag,

17. kreditinstitut: bank, kredit-
marknadsföretag och utländskt

finansiellt institut: ett finansiellt
institut enligt artikel 4.1.26 i
tillsynsförordningen,

finansiellt moderholdingföretag
inom EES: ett inom EES etablerat
finansiellt holdingföretag som inte
själv är ett dotterföretag till ett

1. kreditinstitut, värdepappers-
bolag eller EES-institut, eller

2. annat finansiellt holdingföre-
tag eller ett blandat finansiellt
holdingföretag som är etablerat i
något land inom EES,

hemland: det land där ett företag
har fått tillstånd att driva sådan
verksamhet som avses i denna lag,

holdingföretag med blandad
verksamhet: holdingföretag enligt
artikel 4.1.22 i tillsynsförord-
ningen,

kapitalbas: detsamma som i
artikel 72 i tillsynsförordningen,

koncern:

1. i 8 a, 8 b och 25 b kap., det-
samma som i 2 kap. 1 § lagen
(2015:1016) om resolution,

2. i övriga kapitel, detsamma som
i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolags-
lagen (2005:551), varvid det som
sägs om moderbolag tillämpas även
på andra juridiska personer än
aktiebolag,

koncernåterhämtningsplan: en
plan som upprättats av ett moder-

bank- eller kreditföretag som driver bank- eller finansieringsrörelse från filial i Sverige,

18. kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 5 a § representerar 10 procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

19. professionell kund: en sådan kund som avses i 8 kap. 16 eller 17 §,

20. reglerad marknad: ett multilateralt system inom EES som sammanför eller möjliggör sammanförande av ett flertal köp- och säljintressen i finansiella instrument från tredje man – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönsmässiga regler – så att detta leder till avslut,

21. sidotjänster: de tjänster som anges i 2 kap. 2 §,

företag inom EES i syfte att identifiera åtgärder som de företag i en grupp som omfattas av grupp-baserad tillsyn avser att vidta för att bevara eller återställa koncernens eller ett i koncernen ingående värdepappersbolags eller utländskt värdepappersföretags finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen,

kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 5 a § representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

likvid marknad: en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån

1. den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor,

2. antalet och typen av marknadsaktörer, och

3. den genomsnittliga storleken på skillnader mellan köp- och säljkurser (spreadar),

matchad principalhandel: en transaktion

1. där en mellanhand träder in mellan köpare och säljare på ett sådant sätt att mellanhanden under transaktionens utförande aldrig exponeras för marknadsrisk,

2. där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt, och

3. som genomförs till ett pris som innebär att mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen,

moderföretag inom EES: ett moderinstitut inom EES, ett finan-

22. sidoverksamheter:

a) för ett värdepappersbolag de verksamheter som anges i 2 kap. 3 och 4 §§,

b) för en börs de verksamheter som anges i 13 kap. 12 §, och

c) för en clearingorganisation de verksamheter som anges i 20 kap. 7 §,

23. startkapital: det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 4.51 i tillsynsförordningen,

24. systematisk internhandlare: värdepappersinstitut som på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform,

siellt moderholdingföretag inom EES eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES,

moderinstitut inom EES: ett kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett

1. annat kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

multilateralt system: ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet,

samordnande tillsynsmyndighet: en behörig myndighet som ansvarar för att utöva gruppbaserad tillsyn av moderinstitut inom EES och av värdepappersbolag och kreditinstitut som kontrolleras av finansiella moderholdingföretag inom EES eller blandade finansiella moderholdingföretag inom EES,

små och medelstora företag: företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren,

startkapital: det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 4.51 i tillsynsförordningen,

strukturerad insättning: en insättning enligt definitionen i 2 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, som måste betalas helt på förfallodagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska beräknas utifrån

1. ett index eller en kombination av index, med undantag för ränteindex,

2. ett finansiellt instrument eller en kombination av finansiella instrument,

3. en råvara eller en kombination av råvaror eller andra icke-

25. utländskt värdepappersföretag: ett utländskt företag som i hemlandet har tillstånd att driva värdepappersrörelse,

26. värdepappersbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och som inte är ett bankaktiebolag eller ett kreditmarknadsbolag enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

27. värdepappersinstitut: värdepappersbolag, svenska kreditinstitut som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige,

28. värdepappersrörelse: verksamhet som består i att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet,

29. öppenhetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU,

30. betydande filial: en filial

fungibla tillgångar,

4. en valutakurs eller en kombination av valutakurser, eller

5. andra faktorer,

strukturerade finansiella produkter: detsamma som i artikel 2.1.28 i förordningen om marknader för finansiella instrument, teknik för algoritmisk högfrekvenshandel: en teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av

1. att infrastrukturen är avsedd att minimera fördröjning (latens) genom samlokalisering, närvaradskap eller elektroniskt höghastighetstillträde,

2. att systemet beslutar när en order ska initieras, genereras, styras eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order, och

3. stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar,

som är betydande enligt artikel 51.1 i kapitaltäckningsdirektivet,

31. blandat finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.21 i tillsynsförordningen,

32. blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat blandat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

b) annat blandat finansiellt holdingföretag eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i något annat land inom EES,

33. EES-institut: ett utländskt kreditinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som är hemmahörande i något annat land inom EES än Sverige,

34. finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

35. finansiellt institut: ett finansiellt institut enligt artikel 4.1.26 i tillsynsförordningen,

36. finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

b) annat finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

37. holdingföretag med blandad verksamhet: holdingföretag enligt artikel 4.1.22 i tillsynsförordningen,

38. koncernåterhämtningsplan: en plan som upprättats av ett moderföretag inom EES i syfte att identifiera åtgärder som de företag i en grupp som omfattas av gruppbaserad tillsyn avser att vidta för att bevara eller återställa koncernens eller ett i

koncernen ingående värdepappersbolags eller utländskt värdepappersföretags finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen,

39. krishanteringsdirektivet:

Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012, i den ursprungliga lydelsen,

40. moderföretag inom EES: ett moderinstitut inom EES, ett finansiellt moderholdingföretag inom EES eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES,

41. moderinstitut inom EES: ett kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) annat kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

b) finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

42. samordnande tillsynsmyndighet: en behörig myndighet som ansvarar för att utöva grupp-baserad tillsyn av moderinstitut inom EES och av värdepappersbolag och kreditinstitut som kontrolleras av finansiella moderholdingföretag inom EES eller blandade finansiella moderholdingföretag inom EES,

43. tillsynsförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU,

44. utländskt kreditinstitut: ett kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § första stycket 21 lagen om bank- och finansieringsrörelse, och

45. återhämtningsplan: en plan som upprättas av ett värdepappersbolag i syfte att vidta åtgärder som bolaget avser att vidta för att bevara eller återställa sin finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen.

varaktigt medium: ett medel som

1. gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden och under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen, och
2. möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen, och

återhämtningsplan: en plan som upprättas av ett värdepappersbolag i syfte att vidta åtgärder som bolaget avser att vidta för att bevara eller återställa sin finansiella ställning och livskraft efter en betydande försämring av den finansiella situationen.

5 a §⁶

Vid bedömningen av om ett innehav utgör ett kvalificerat innehav enligt 5 § 18 ska följande bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument tillämpas:

- 2 § första stycket 1 om depåbevis,
- 4 § första stycket, andra stycket 1–8, samt tredje och femte styckena, om beräkning av innehavet,
- 5 § andra stycket om beräkning av antalet aktier eller röstetal,
- 12 § 1 och 2 om undantag för aktier som innehas för clearing och avveckling eller förvaltas för någon annans räkning,
- 13 § om aktier som ingår i handelslager,
- 14 § om aktier som innehas av marknadsgaranter, samt
- 16 och 17 §§ om undantag för vissa moderföretag.

Vid bedömningen ska också tillämpas föreskrifter

Vid bedömningen av om ett innehav utgör ett kvalificerat innehav enligt 5 § ska följande bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument tillämpas:

⁶ Senaste lydelse 2009:365.

– om aktier som innehas av marknadsгарanter, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 3 lagen om handel med finansiella instrument eller 23 kap. 15 § 1 denna lag, och

– om undantag för vissa moderföretag, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 4 lagen om handel med finansiella instrument.

Det som föreskrivs om aktier i de bestämmelser som ska tillämpas enligt första och andra styckena ska också tillämpas för andra andelar i företag.

Aktier eller andelar som ett värdepappersinstitut eller ett kreditinstitut som bedriver finansieringsrörelse innehar till följd av verksamhet enligt 2 kap. 1 § 6 ska dock inte beaktas vid bedömningen, under förutsättning att

1. rösträtten inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i emittentens förvaltning, samt

2. aktierna eller andelarna avyttras inom ett år från förvärvet.

Det som föreskrivs i fjärde stycket ska gälla också för aktier eller andelar som innehas under motsvarande förutsättningar av ett utländskt värdepappersföretag eller av ett utländskt kreditinstitut som bedriver finansieringsrörelse.

11 §⁷

Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation som anställd eller uppdragstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Uppgift i en anmälan eller en utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten får inte obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja anmälares identitet.

I det allmänna verksamheten tillämpas i stället bestämmelserna i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

I 5 a § kreditupplysningslagen (1973:1173) finns bestämmelser som innebär att det som gäller om tystnadsplikt enligt första stycket inte hindrar att uppgifter i vissa fall utväxlas för kreditupplysningsändamål.

Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs, *en leverantör av datarapporteringstjänster* eller en clearingorganisation som anställd eller uppdragstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Uppgift i en anmälan eller en utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten får inte obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja anmälares *eller den anmäldes* identitet.

⁷ Senaste lydelse 2014:985.

2 kap.

1 §

För att driva värdepappersrörelse krävs tillstånd av Finansinspektionen, om inte något annat framgår av denna lag. Tillstånd får ges för

1. mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument,

2. utförande av order *avseende finansiella instrument* på kunders uppdrag, 2. utförande av order på kunders uppdrag,

3. handel *med finansiella instrument* för egen räkning, 3. handel för egen räkning,

4. *diskretionär* portföljförvaltning *avseende finansiella instrument*, 4. portföljförvaltning,

5. investeringsrådgivning *till kund avseende finansiella instrument*, 5. investeringsrådgivning,

6. garantigivning avseende finansiella instrument och placering av finansiella instrument med ett fast åtagande,

7. placering av finansiella instrument utan fast åtagande, *och* 7. placering av finansiella instrument utan fast åtagande,

8. drift av *handelsplattformar*. 8. drift av *MTF-plattformar*, *och*
9. drift av *OTF-plattformar*.

1 a §

Tillstånd för en investerings-tjänst enligt 1 § 1, 2 och 4–7 omfattar även att tjänsten tillhandahålls avseende en strukturerad insättning.

1 b §

För drift av ett multilateralt system för handel med finansiella instrument krävs tillstånd för drift av en handelsplattform eller en reglerad marknad.

2 §

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen som ett led i rörelsen

1. förvara finansiella instrument för kunders räkning och ta emot medel med redovisningsskyldighet, 1. förvara finansiella instrument för kunders räkning och ta emot medel med redovisningsskyldighet, *dock inte tillhandahålla eller föra värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst).*

2. lämna kunder kredit för att kunden, genom värdepappersbolaget, *skall* kunna genomföra en transaktion 2. lämna kunder kredit för att kunden, genom värdepappersbolaget, *ska* kunna genomföra en transaktion

i ett eller flera finansiella instrument, tion i ett eller flera finansiella instrument,

3. lämna råd till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt lämna råd och utföra tjänster vid fusioner och företagsuppköp,

4. utföra valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster,

5. utarbeta och sprida investerings- och finansanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument,

6. utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument,

7. utföra investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster avseende underliggande faktorer till sådana finansiella derivatinstrument som avses i 1 kap. 4 § första stycket 5 b–d och g, och

7. utföra investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster avseende underliggande faktorer till sådana finansiella derivatinstrument som avses i 2–4 och 7 i 1 kap. 4 §, och

8. ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen.

Tillstånd enligt första stycket 8 får ges bara tillsammans med tillstånd enligt första stycket 2.

3 §¹

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen driva annan verksamhet än att tillhandahålla de sidotjänster som anges i 2 §.

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen driva valutahandel.

1. driva valutahandel, och

2. tillhandahålla investeringstjänster, driva investeringsverksamhet och tillhandahålla sidotjänster som avser sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument och som auktioneras i enlighet med kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för att utöva försäkringsförmedling under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling.

¹ Senaste lydelse 2012:375.

I 10 kap. finns bestämmelser om tillhandahållande av vissa data-rapporteringstjänster.

5 §²

Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,
2. anknutna ombud för de verksamheter som anges i 1 kap. 5 § 1, 2. anknutna ombud för de verksamheter som anges i 1 kap. 4 b §,
3. börs som driver verksamhet med stöd av sitt tillstånd,
4. försäkringsföretag med tillstånd enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043),

5. företag inom en koncern som tillhandahåller investeringstjänster uteslutande till andra företag i koncernen,

6. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringstjänster, om tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av

a) bestämmelser i lag eller annan författning, eller

b) etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga och som inte utesluter att tjänsten tillhandahålls,

7. fysiska och juridiska personer som *inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning*, såvida de inte

7. fysiska och juridiska personer som för egen räkning *handlar med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter och som inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter*, såvida de inte

a) är marknadsgaranter, eller

b) *handlar för egen räkning utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt genom att tillhandahålla ett system som är tillgängligt för någon utomstående i syfte att handla med denne,*

a) är marknadsgaranter,

b) *är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dem eller de koncerner de ingår i,*

c) *tillämpar en teknik för algo-*

² Senaste lydelse 2013:579.

ritmisk högfrekvenshandel, eller
d) handlar för egen räkning vid
utförandet av kundorder,

8. företag som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av ett program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,

9. företag som tillhandahåller både

a) investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget, och

b) andra investeringstjänster än sådana som anges i a uteslutande till andra företag i koncernen,

10. fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag som får driva verksamhet enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som får driva verksamhet enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i andra fall än efter registrering enligt 2 kap. den lagen,

11. företag som handlar med *finansiella instrument* för egen räkning eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om *derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång eller sådana derivatkontrakt som avses i 1 kap. 4 § första stycket 5 g* till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet, *och*

b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

11. företag som handlar med *råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter* för egen räkning *utan att utföra kundorder,* eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om *sådana instrument* till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet,

b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse *eller verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,*

c) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och

d) företaget årligen anmäler till Finansinspektionen att undantaget utnyttjas samt på inspektionens begäran rapporterar på vilken grund företaget anser att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet,

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning *till kund* inom

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för

ramen för annan yrkesmässig verksamhet än sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång, om företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet utgörs av tillhandahållande av investerings-tjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse,

annan yrkesmässig verksamhet än sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. fysiska och juridiska personer som utför investeringsverksamhet, dock inte drift av en andrahandsmarknad, eller tillhandahåller investerings-tjänster rörande råvaruderivat för att fullgöra uppgifter

– enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG, i den ursprungliga lydelsen,

– enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG, i den ursprungliga lydelsen,

– enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel och om upphävande av förordning (EG) nr 1228/2003 eller enligt sådana nätverksföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, eller

– enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten och om upphävande av förordning (EG) nr 1775/2005 eller enligt sådana nätverksföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överföringsystemet som avses i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG, i den ursprungliga lydelsen, eller artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv

2009/73/EG, i den ursprungliga lydelsen,

b) personen tillhandahåller tjänster till en systemansvarig som avses i a och fullgör uppgifterna för den systemansvariges räkning, eller

c) personen är operatör eller förvaltare av energibalanserings-system, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi,

14. företag som tillhandahåller investerings tjänster eller utför investeringsverksamhet

a) som uteslutande består i handel för egen räkning på marknader för finansiella terminer, optioner eller andra derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner, eller

b) som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på marknaderna som anges i a eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader, om ansvaret för att avtal som ingås av företagen fullgörs bärs av clearingdeltagarna, och

15. verksamhet enligt 1 § 1 och 5 som drivs av den som är registrerad för förmedling av alla slag av försäkringar eller bara livförsäkringar enligt 2 kap. 3 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, om

a) verksamheten bara är en sidosverksamhet till försäkringsförmedlingen och bara avser mottagande och vidarebefordran av order avseende andelar i värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder eller andelar i specialfonder eller sådana utländska fonder som avses i 4 kap. 2 eller 3 § eller 5 kap. 6 § första stycket 1 eller andra stycket eller 11 § första stycket 1 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt investeringsrådgivning till kund avseende sådana andelar,

14. verksamhet enligt 1 § 1 och 5 som drivs av den som är registrerad för förmedling av alla slag av försäkringar eller bara livförsäkringar enligt 2 kap. 3 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, om

a) verksamheten bara är en sidosverksamhet till försäkringsförmedlingen och bara avser mottagande och vidarebefordran av order avseende andelar i värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder eller andelar i specialfonder eller sådana utländska fonder som avses i 4 kap. 2 eller 3 § eller 5 kap. 6 § första stycket 1 eller andra stycket eller 11 § första stycket 1 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt investeringsrådgivning avseende sådana andelar,

b) kundens order vidarebefordras bara direkt till fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag, samt AIF-förvaltare som avses i a, och

c) försäkringsförmedlaren i denna verksamhet inte tar emot kundens medel eller *fondandelar*.

c) försäkringsförmedlaren i denna verksamhet inte tar emot kundens medel eller *andelar i fonder eller fondföretag*,

15. företag som är verksamhetsutövare enligt 1 kap. 2 a § lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter som handlar med utsläppsrätter för egen räkning, om

a) företaget inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet, och

b) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och

16. värdepapperscentraler med tillstånd enligt artikel 16 i förordningen om värdepapperscentraler för att tillhandahålla de tjänster som uttryckligen anges i avsnitten A och B i bilagan till den förordningen.

Tillstånd krävs inte heller för sådan förvaltning av finansiella instrument som är reglerad i någon annan lag.

3 kap.

9 §

Finansinspektionen *skall* innan den beslutar om tillstånd samråda med behörig myndighet i ett annat land inom EES, om bolaget

1. är eller kan förväntas bli dotterföretag till ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller ett försäkringsföretag med auktorisation i det landet,

2. är eller kan förväntas bli dotterföretag till moderföretaget till ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett företag för elektroniska pengar eller ett försäkringsföretag med auktorisation i det landet, eller

3. kontrolleras eller kan förväntas komma att kontrolleras av samma fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett företag för elektroniska pengar eller ett försäkringsföretag med auktorisation i det landet.

Finansinspektionen *ska* innan den beslutar om tillstånd samråda med behörig myndighet i ett annat land inom EES, om bolaget

1. är eller kan förväntas bli dotterföretag till ett värdepappersföretag, *en marknadsoperatör*, ett kreditinstitut eller ett försäkringsföretag med auktorisation i det landet,

4 kap.

1 §

Ett utländskt företag som hör hemma inom EES och som i hemlandet har tillstånd att driva värdepappersrörelse behöver inte tillstånd enligt 2 kap. 1 §. Ett sådant företag får

1. driva värdepappersrörelse från filial i Sverige med början två månader efter det att Finansinspektionen från en behörig myndighet i företagets hemland har tagit emot en underrättelse som innehåller

a) en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten i Sverige med uppgift om filialens organisation,

b) uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud, och

c) uppgift om filialens adress och ansvariga ledning, och

2. driva värdepappersrörelse genom att från sitt hemland erbjuda och tillhandahålla tjänster med början så snart Finansinspektionen från en behörig myndighet i företagets hemland har tagit emot en underrättelse som innehåller en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *skall* erbjudas och om huruvida företaget avser att använda *anknutna* ombud.

Finansinspektionen får besluta att verksamhet får påbörjas tidigare än vad som anges i första stycket 1.

1. driva värdepappersrörelse från filial i Sverige *eller genom att använda ett anknutet ombud som är etablerat här i landet* med början två månader efter det att Finansinspektionen från en behörig myndighet i företagets hemland har tagit emot en underrättelse som innehåller

a) en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten i Sverige med uppgift om filialens *eller det anknutna ombudets* organisation, och

b) uppgift om filialens *eller det anknutna ombudets* adress och ansvariga ledning, och

2. driva värdepappersrörelse genom att från sitt hemland erbjuda och tillhandahålla tjänster med början så snart Finansinspektionen från en behörig myndighet i företagets hemland har tagit emot en underrättelse som innehåller en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *ska* erbjudas och om huruvida företaget avser att använda *ett anknutet ombud som är etablerat i företagets hemland*.

4 §

Ett företag som hör hemma utanför EES får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Tillstånd till filialetablering *skall* ges om

1. företaget står under bemyrkande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och *den*

Ett företag som hör hemma utanför EES får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Tillstånd till filialetablering *ska* ges om

1. företaget står under bemyrkande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och *det har*

myndigheten har tillåtit att företaget etablerar sig i Sverige,

tillstånd i hemlandet för att tillhandahålla de tjänster och driva den verksamhet som ansökan avser,

2. företagets hemland har vidtagit nödvändiga åtgärder för att motverka penningtvätt och finansiering av terrorism,

3. det har inrättats samarbetsarrangemang mellan Finansinspektionen och den behöriga myndigheten i det land där företaget hör hemma som inbegriper bestämmelser som reglerar informationsutbyte i syfte att bevara marknadens integritet och skydda investerare,

4. filialen fritt förfogar över ett tillräckligt startkapital,

5. det har utsetts en eller flera personer som ska ha ansvaret för ledningen av filialen, och dessa uppfyller kraven i 3 kap. 1 § 5 och 6 och 5 §,

6. det land där företaget hör hemma har undertecknat en överenskommelse med Sverige, som uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal,

2. filialen tillhör ett investerarskydd som uppfyller minst de krav som gäller inom EES, och

7. filialen tillhör ett investerarskydd som har godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare, i den ursprungliga lydelsen, och

3. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

8. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag, förordningen om marknader för finansiella instrument, föreskrifter som meddelats med stöd av lagen och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige.

7 §

Finansinspektionen ska inom sex månader från det att en fullständig ansökan om tillstånd enligt 4 § har lämnats in underrätta företaget om sitt beslut i tillståndsfrågan.

8 §

Ett företag som avses i 4 § och som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem.

9 §

I förordningen om marknader för finansiella instrument finns ytterligare bestämmelser om möjligheten för företag som hör hemma utanför EES att under vissa förutsättningar tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom EES.

5 kap.

1 §

Ett värdepappersbolag som avser att *inrätta* en filial i ett annat land inom EES *skall* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *skall* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om filialens organisation,

2. uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud, och

Ett värdepappersbolag som avser att *driva värdepappersrörelse från* en filial *eller genom att använda ett anknutet ombud som är etablerat* i ett annat land inom EES *ska* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *ska* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om filialens *och det anknutna ombudets* organisation, och

3. uppgift om i vilket land filialen *skall* inrättas samt om filialens *adress* och ansvariga *ledning*.

2. uppgift om i vilket land filialen *ska* inrättas *och det anknutna ombudet användas* samt om filialens *och det anknutna ombudets adresser* och ansvariga *ledningar*.

Första stycket gäller även ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd enligt 3 kap. 10 § och som avser att driva värdepappersrörelse genom att använda ett anknutet ombud etablerat i ett annat land inom EES.

3 §

Om ett värdepappersbolag avser att ändra något som angetts i bolagets underrättelse till Finansinspektionen efter det att filialen inrättats, *skall* bolaget skriftligen underrätta inspektionen minst en månad innan ändringen genomförs. Finansinspektionen *skall* underrätta den behöriga myndigheten i det andra landet om ändringen.

Om Finansinspektionen finner att ändringen inte får göras, *skall* inspektionen meddela beslut om det inom en månad från det att underrättelsen kom in till inspektionen. Den behöriga myndigheten i det andra landet *skall* omedelbart underrättas om beslutet.

Vid ändring av investerarskydd eller insättningsgaranti som avses i 2 § första stycket *skall* Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen.

Om ett värdepappersbolag avser att ändra något som angetts i bolagets underrättelse till Finansinspektionen efter det att filialen inrättats *eller det anknutna ombudet börjat användas*, *ska* bolaget skriftligen underrätta inspektionen minst en månad innan ändringen genomförs. Finansinspektionen *ska* underrätta den behöriga myndigheten i det andra landet om ändringen.

Om Finansinspektionen finner att ändringen inte får göras, *ska* inspektionen meddela beslut om det inom en månad från det att underrättelsen kom in till inspektionen. Den behöriga myndigheten i det andra landet *ska* omedelbart underrättas om beslutet.

Vid ändring av investerarskydd eller insättningsgaranti som avses i 2 § första stycket *ska* Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i det land där filialen finns om ändringen.

Första–tredje styckena gäller även ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd enligt 3 kap. 10 § och som avser att driva värdepappersrörelse genom att använda ett anknutet ombud etablerat i ett annat land inom EES.

4 §

Ett värdepappersbolag som avser att driva *verksamhet* i ett annat land inom EES, genom att erbjuda och tillhandahålla tjänster utan att inrätta filial där, *skall* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *skall* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *skall* erbjudas,
2. uppgift om i vilket land verksamheten *skall* drivas, och
3. uppgift om huruvida bolaget avser att använda *anknutna* ombud i det landet.

Finansinspektionen *skall* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den och verksamhetsplanen till den behöriga myndigheten i det land där verksamheten *skall* drivas.

Ett värdepappersbolag som avser att driva *värdepappersrörelse* i ett annat land inom EES, genom att erbjuda och tillhandahålla tjänster utan att inrätta filial där, *ska* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *ska* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *ska* erbjudas,
2. uppgift om i vilket land verksamheten *ska* drivas, och
3. uppgift om huruvida bolaget avser att använda *ett anknutet* ombud *etablerat i Sverige för verksamheten* i det landet.

Finansinspektionen *ska* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den och verksamhetsplanen till den behöriga myndigheten i det land där verksamheten *ska* drivas.

6 §

Avser ett värdepappersbolag att använda anknutna ombud, skall Finansinspektionen lämna uppgift om vilka ombud bolaget avser att använda, om den behöriga myndigheten i det land där verksamheten skall drivas begär det.

Ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd enligt 3 kap. 10 § och som avser att driva värdepappersrörelse i ett annat land inom EES genom anknutet ombud etablerat i Sverige, ska underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas om vilket det anknutna ombudet är.

Finansinspektionen ska inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där verksamheten ska drivas.

7 §

Ett värdepappersbolag som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till bolagets handelsplattform *skall* innan sådana åtgärder påbörjas underrätta Finansinspektionen. Finansinspektionen *skall* inom en månad från det att underrättelsen

Ett värdepappersbolag som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till bolagets handelsplattform *ska* innan sådana åtgärder påbörjas underrätta Finansinspektionen. Finansinspektionen *ska* inom en månad från det att underrättelsen

togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna *skall* vidtas. På begäran *skall* Finansinspektionen till samma myndighet lämna uppgifter om vilka från det landet som deltar på bolagets handelsplattform.

togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna *ska* vidtas. På begäran *ska* Finansinspektionen till samma myndighet lämna uppgifter om vilka från det landet som deltar på bolagets handelsplattform.

Första stycket gäller även ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd enligt 3 kap. 10 § och som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till institutets handelsplattform.

6 kap.

1 §

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 5 § 1 med ett anknutet ombud som *har sitt driftställe* i Sverige, *skall* anmäla ombudet för registrering hos Bolagsverket. Institutet eller företaget *skall* innan det träffar ett sådant avtal kontrollera att det anknutna ombudet har tillräckliga kunskaper och kvalifikationer för den verksamhet som det *skall* driva samt att det även i övrigt är lämpligt att driva sådan verksamhet.

I en anmälan enligt första stycket *skall* det anges vilken verksamhet som ombudet *skall* driva.

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 4 b § med ett anknutet ombud som *är etablerat* i Sverige, *ska* anmäla ombudet för registrering hos Bolagsverket. Institutet eller företaget *ska* innan det träffar ett sådant avtal kontrollera att det anknutna ombudet har tillräckliga kunskaper och kvalifikationer för den verksamhet som det *ska* driva samt att det även i övrigt är lämpligt att driva sådan verksamhet.

I en anmälan enligt första stycket *ska* det anges vilken verksamhet som ombudet *ska* driva.

4 §

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES *skall* se till att ett anknutet ombud som det har anmält för registrering enligt 1 *eller* 2 § informerar kunderna om

1. vilket värdepappersinstitut eller utländskt värdepappersföretag det företräder,

2. vilka befogenheter det har, och

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES *ska* se till att ett anknutet ombud som det har anmält för registrering enligt 1 § informerar kunderna om

3. att institutet eller företaget är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar kunden.

5 §

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 5 § 1 med ett anknutet ombud är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar en kund.

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 4 b § med ett anknutet ombud är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar en kund.

6 §³

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES ska fortlöpande se till att anknutna ombud som det har anmält för registrering enligt 1 eller 2 § uppfyller

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES ska fortlöpande se till att anknutna ombud som det har anmält för registrering enligt 1 § uppfyller

1. kraven på kunskaper, kvalifikationer och lämplighet enligt 1 § första stycket, och

2. det som enligt 8 kap. 1 och 21 a–27 §§ gäller för värdepappersinstitut.

2. det som enligt 8 kap. 15 §, 9 kap. 1 och 10–29 §§ gäller för värdepappersinstitut.

7 §

Bolagsverket är registreringsmyndighet för anknutna ombud som avses i 1 och 2 §§. Hos Bolagsverket förs register över anknutna ombud, där de uppgifter som enligt lag eller andra författningar *skall* tas in i register skrivs in.

Bolagsverket är registreringsmyndighet för anknutna ombud som avses i 1 §. Hos Bolagsverket förs register över anknutna ombud, där de uppgifter som enligt lag eller andra författningar *ska* tas in i register skrivs in.

10 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka förhållanden som *skall* redovisas i ett sådant avtal som avses i 1 kap. 5 § 1, och

2. vad svenska värdepappersinstitut och utländska värdepap-

1. vilka förhållanden som *ska* redovisas i ett sådant avtal som avses i 1 kap. 4 b §, och

2. vad svenska värdepappersinstitut och utländska värdepap-

³ Senaste lydelse 2013:579.

persföretag *skall* iaktta enligt 1 § vid anmälan om registrering och kontroll av anknutna ombud.

8 kap. Skydd för investerare och andra rörelse regler

2 §

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 12 och 21 a–33 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

persföretag *ska* iaktta enligt 1 § vid anmälan om registrering och kontroll av anknutna ombud.

8 kap. Rörelse regler

1 §⁴

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20, 32 och 33 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Det som anges i 15 § gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.

2 §

Vid försäljning och rådgivning till kunder som avser strukturerade insättningar gäller 1 § första stycket, 8 e, 9 och 12–16 §§, 6 kap., 9 kap. 1 §, 2 § första stycket samt 3–12, 14–17, 20–29, 38, 47 och 49 §§, 23 kap. och 25 kap.

8 e §

Styrelsen i ett värdepappersinstitut ska

1. fastställa och övervaka
a) genomförandet av arrangemang för styrning som säkerställer en ansvarsfull ledning av institutet där åtskillnad ska göras mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter på ett sätt som främjar marknadens integritet och kundernas intresse,

b) institutets organisation när det gäller tillhandahållandet av

⁴ Senaste lydelse av tidigare 2 § 2013:579.

investerings tjänster och utförandet av investeringsverksamhet,

c) en policy avseende tjänster, verksamhet och produkter som institutet erbjuder eller tillhandahåller i enlighet med institutets risktolerans och egenskaperna och behoven hos institutets kunder, och

d) en policy för ersättning till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, vilken ska syfta till att främja ansvarsfulla affärsmetoder och en rättvis behandling av kunder och till att undvika intressekonflikter i förbindelserna med kunderna, och

2. övervaka och regelbundet

a) bedöma lämpligheten hos och genomförandet av institutens strategiska mål i tillhandahållandet av investerings tjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster,

b) bedöma effektiviteten i institutets styrningsformer,

c) bedöma lämpligheten hos de strategier som avser tillhandahållandet av tjänster till kunder, och

d) vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Styrelsen ska ha tillgång till den information som krävs för att ha uppsikt över och övervaka verkställande direktörens beslutsfattande.

10 §

Ett värdepappersinstitut *skall* ha tillräckliga system, resurser och rutiner för att institutet *skall* kunna tillhandahålla investerings tjänster och utföra investeringsverksamhet kontinuerligt och regelbundet.

Ett värdepappersinstitut *ska* ha tillräckliga system, resurser och rutiner för att institutet *ska* kunna tillhandahålla investerings tjänster och utföra investeringsverksamhet kontinuerligt och regelbundet.

Ett värdepappersinstitut ska ha sunda skyddsmekanismer för att säkerställa skyddet och autentiseringen vid informationsöverföring och för att minimera risken för dataförvanskning och obehörig åtkomst till informationen.

Intressekonflikter

12 §

Ett värdepappersinstitut ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga åtgärder vidtas för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter.

Produktstyrning

13 §

Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska fastställa, tillämpa och se över en process för godkännande av varje finansiellt instrument och varje betydande förändring av existerande instrument innan de marknadsförs eller distribueras till kunder (produktgodkännande). Processen för produktgodkännande ska specificera en fastställd målgrupp av slutkunder för ett finansiellt instrument och säkerställa att alla relevanta risker för målgruppen bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen.

Värdepappersinstitutet ska regelbundet se över de finansiella instrument som institutet erbjuder eller marknadsför, med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för den fastställda målgruppen, för att bedöma om produkten fortfarande är förenlig med behoven hos den fastställda målgruppen och om den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

14 §

Om ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument anlitar någon annan för att distribuera dessa, ska institutet förse denne med all lämplig information om instrumenten och processen för

produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för dem.

Om ett värdepappersinstitut erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som det inte själv producerar, ska institutet ha adekvata arrangemang för att få sådan information som avses i första stycket och för att förstå egenskaperna hos instrumenten och den fastställda målgruppen för dem.

Kompetenskrav

15 §

Ett värdepappersinstitut ska säkerställa och, på begäran av Finansinspektionen, kunna visa att den personal som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster har den kunskap och kompetens som krävs för att institutet ska uppfylla sina skyldigheter enligt denna lag.

12 §

Ett värdepappersinstitut skall dokumentera samtliga investeringstjänster, sidotjänster och transaktioner som det har genomfört. Dokumentationen skall ske på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i denna lag och genomförandeförordningen samt i föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen.

16 §

Ett värdepappersinstitut ska dokumentera all investeringsverksamhet och samtliga investeringstjänster, sidotjänster och transaktioner som det har genomfört. Dokumentationen ska göras på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i denna lag och förordningen om marknader för finansiella instrument samt i föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen.

Dokumentationen ska också göras på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att marknadsmissbruksförordningen följs.

17 §

Dokumentationen enligt 16 § ska inbegripa

1. inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk

kommunikation som avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning och tillhandahållande av tjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av order på kunders uppdrag, och

2. telefonsamtal och elektronisk kommunikation som avses leda till att en sådan transaktion genomförs eller att en sådan investeringstjänst tillhandahålls.

För att uppfylla kraven i första stycket ska ett värdepappersinstitut vidta alla rimliga åtgärder för att spela in alla telefonsamtal och bevara all elektronisk kommunikation som görs, sänds eller tas emot med utrustning som institutet tillhandahåller en anställd eller underleverantör eller som institutet accepterar eller tillåter att en anställd eller underleverantör använder.

18 §

Ett värdepappersinstitut ska informera sina kunder om att telefonsamtal eller elektronisk kommunikation mellan institutet och kunder som leder eller kan leda till transaktioner kommer att spelas in eller bevaras. Informationen ska lämnas innan några investeringstjänster tillhandahålls.

Värdepappersinstitutet får inte per telefon eller via elektronisk kommunikation tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order eller utförande av order till kunder som inte har informerats enligt första stycket.

Värdepappersinstitutet ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att en anställd eller underleverantör genomför telefonsamtal eller elektronisk kommunikation som ska spelas in eller bevaras enligt 17 § med utrustning som inte tillhör institutet och som gör att institutet inte kan dokumentera eller kopiera telefonsamtalet eller den elektroniska kommunikationen.

19 §

Om ett värdepappersinstitut tar emot en order från en kund på annat sätt än per telefon, ska institutet dokumentera ordern på ett varaktigt medium.

Om ett värdepappersinstitut tar emot en order från en kund vid ett möte med kunden, ska institutet skriftligt dokumentera ordern.

20 §

Ett värdepappersinstitut ska spara dokumentation enligt 17 och 19 §§ i minst fem år eller den längre tid, upp till sju år, som anges i föreskrifter som har meddelats med stöd av lagen.

Värdepappersinstitutet ska på begäran tillhandahålla berörda kunder dokumentationen.

13 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform eller som på annat sätt organiserar handel i finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 1 *skall* övervaka handeln och kursbildningen och se till att handeln sker i överensstämmelse med institutets regler, denna lag, andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden.

21 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform eller som på annat sätt organiserar handel i finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 1 *ska*

1. övervaka handeln och kursbildningen,

2. se till att handeln sker i överensstämmelse med institutets regler, denna lag, andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden, och

3. kunna upptäcka systemavbrott.

Värdepappersinstitutet ska på begäran av Finansinspektionen ge inspektionen åtkomst till sitt system för övervakningen av handeln och kursbildningen.

Värdepappersinstitutet ska omedelbart underrätta Finansinspektionen om

1. betydande överträdelser av handelsreglerna,

2. otillbörliga marknadsförhållanden,

3. beteenden som kan tyda på

överträdelser av marknadsmissbruksförordningen, och
4. systemavbrott.

Algoritmisk handel

Allmänna krav

23 §

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska ha effektiva system och riskkontroller som är anpassade för den verksamheten. Systemen och kontrollerna ska säkerställa att institutets handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet, att de omfattas av lämpliga handelströsklar och handelslimiter och att de förhindrar att felaktiga order skickas eller att systemet på annat sätt fungerar så att det kan skapa eller bidra till en oordnad marknad.

Värdepappersinstitutet ska också ha effektiva system och åtgärder för riskkontroll för att säkerställa att handelssystemen inte kan användas för något ändamål som strider mot marknadsmissbruksförordningen eller mot reglerna på en handelsplats till vilken institutet är anslutet.

Värdepappersinstitutet ska ha inrättat effektiva arrangemang för kontinuerlig drift av verksamheten för att hantera driftavbrott i sina handelssystem och ska se till att systemen är fullt testade och lämpligt övervakade för att säkerställa att de uppfyller kraven i första och andra styckena.

Värdepappersinstitutet ska dokumentera de åtgärder som det har vidtagit enligt första–tredje styckena på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har följt denna lag.

24 §

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska an-

måla detta till Finansinspektionen och till den behöriga myndigheten för den handelsplats där institutet bedriver handeln.

Särskilda krav vid
högfrekvenshandel

25 §

Ett värdepappersinstitut som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel ska bevara korrekta och kronologiska uppgifter om alla sina lagda order, utförda order och bud på handelsplatser. Institutet ska på begäran av Finansinspektionen göra uppgifterna tillgängliga för inspektionen.

Särskilda krav vid
marknadsgarantstrategi

26 §

För ett värdepappersinstitut som handlar för egen räkning som deltagare på en eller flera handelsplatser och har en strategi som omfattar att lämna fasta, samtidiga köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser avseende ett eller flera finansiella instrument på en enda handelsplats eller olika handelsplatser så att likviditet regelbundet och löpande tillhandahålls den totala marknaden (marknadsgarantstrategi) gäller 27 §.

27 §

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgarantstrategi ska

1. utföra denna marknadsgarantstrategi kontinuerligt under en bestämd andel av handelsplatsens handelstider, utom under exceptionella omständigheter, så att handelsplatsen tillhandahålls likviditet på ett regelbundet och förutsägbart sätt,

2. ingå ett bindande skriftligt avtal

med den som driver handelsplatsen som åtminstone anger institutets skyldigheter enligt 1, och

3. ha infört effektiva system och kontroller som säkerställer att institutet alltid uppfyller sina skyldigheter enligt det avtal som avses i 2.

Kraven i första stycket gäller med beaktande av likviditeten, omfattningen och arten på den specifika marknaden och särdragen hos de finansiella instrument som handlas på marknaden.

Direkt elektroniskt tillträde

28 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats ska ha inrättat effektiva system och kontroller som säkerställer att

1. lämpligheten hos kunder som använder tjänsten bedöms och granskas på lämpligt sätt,

2. kunder som använder tjänsten förhindras att överskrida förinställda handels- och kredittrösklar,

3. handel som bedrivs av kunder som använder tjänsten övervakas på lämpligt sätt, och

4. lämplig riskkontroll förhindrar handel som kan skapa risker för institutet självt eller som skulle kunna skapa eller bidra till en oordnad marknad eller stå i strid med marknadsmissbruksförordningen eller de regler som gäller för handelsplatsen.

29 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska se till att kunder som använder tjänsten uppfyller kraven i denna lag och följer handelsplatsens regler.

Värdepappersinstitutet ska övervaka transaktionerna för att kunna upptäcka överträdelser av reglerna i denna lag, otillbörliga marknads-

förhållanden eller ageranden som kan innebära marknadsmissbruk och som ska rapporteras till Finansinspektionen.

Värdepappersinstitutet ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan institutet och kunden om de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten och att institutet enligt avtalet förblir ansvarigt enligt denna lag.

30 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska anmäla detta till Finansinspektionen och till den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker.

31 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska dokumentera de åtgärder som det har vidtagit för att uppfylla kraven i 28 och 29 §§ på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har följt denna lag.

Underrättelseskyldighet för systematiska internhandlare

32 §

Om ett värdepappersinstitut driver verksamhet som innebär att institutet är systematisk internhandlare enligt definitionen i 1 kap. 4 b §, ska det underrätta Finansinspektionen om detta.

Information om kvalitet på utförande av transaktioner

33 §

Ett värdepappersinstitut som är systematisk internhandlare, marknadsgarant eller annan tillhandahållare av likviditet ska offentliggöra information om kvaliteten på

sitt utförande av transaktioner.

Informationen ska offentliggöras minst en gång per år och tillhandahållas avgiftsfritt.

Clearingmedlem för andra personer

34 §

Ett värdepappersinstitut som är clearingmedlem för andra personer ska ha inrättat effektiva system och kontroller för att säkerställa att avvecklings tjänster tillämpas enbart på personer som är lämpliga och uppfyller tydliga kriterier och att lämpliga krav ställs på dessa personer för att minska riskerna för institutet och för marknaden.

Värdepappersinstitutet ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan institutet och personen om de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten.

42 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla skyldigheterna i 1 §,

2. vilka åtgärder som ett värdepappersbolag ska vidta för att uppfylla de krav på soliditet och likviditet, riskhantering och genomlysning samt riktlinjer och instruktioner som avses i 3–8 §§,

3. värdepappersbolags mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,

4. de riktlinjer, regler och rutiner ett värdepappersinstitut ska upprätta

35 §⁵

1. vilka åtgärder ett värdepappersbolag ska vidta för att uppfylla de krav på soliditet och likviditet, riskhantering och genomlysning samt riktlinjer och instruktioner som avses i 3–8 §§,

2. värdepappersbolags mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,

3. de riktlinjer, regler och rutiner ett värdepappersinstitut ska upprätta

⁵ Senaste lydelse av tidigare 42 § 2014:985.

och tillämpa enligt 9 §,

5. vilka system, resurser och rutiner ett värdepappersinstitut ska ha enligt 10 §,

6. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 11 §,

7. dokumentation enligt 12 §,

8. övervakning av handeln och kursbildningen enligt 13 §,

9. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta och vilka krav som institutet ska uppfylla vid uppdragsavtal enligt 14 §,

10. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta när det delar in sina kunder i kategorier enligt 15 §,

11. hantering av intressekonflikter enligt 21 §,

12. vilken information ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder enligt 22 §,

13. på vilket sätt information enligt 22 b § ska lämnas till kunderna,

14. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta vid inhämtande av uppgifter från sina kunder enligt 23 och 24 §§,

15. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta vid en prövning enligt 23 och 24 §§,

16. vilka finansiella instrument som ska anses vara okomplicerade enligt 25 § första stycket 1 e,

17. dokumentation och rapportering till kund enligt 26 och 27 §§,

18. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla kraven på att uppnå bästa möjliga resultat

och tillämpa enligt 9 §,

4. vilka system, resurser och rutiner ett värdepappersinstitut ska ha enligt 10 §,

5. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 11 §,

6. de processer för produktgodkännande och översyn ett värdepappersinstitut ska ha enligt 13 §,

7. den information ett värdepappersinstitut ska lämna enligt 14 § första stycket,

8. de arrangemang ett värdepappersinstitut ska ha för att få information och för att förstå egenskaperna hos finansiella instrument och den fastställda målgruppen för instrumenten enligt 14 § andra stycket,

9. de arrangemang ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder,

10. kraven för bedömning av kunskap och kompetens enligt 15 §,

11. dokumentation enligt 16 § och hur lång tid dokumentation ska sparas enligt 20 §, och

12. övervakning av handeln och kursbildningen enligt 21 §.

enligt 28 §,

19. riktlinjer för utförande av order enligt 29 §,

20. hantering av kunders order enligt 33 §,

21. hantering av finansiella instrument enligt 34 §,

22. hantering av medel enligt 35 §,

23. mottagande av medel på konto samt bolagets eller företagets system för hantering av vissa uppgifter enligt 36 §,

24. vilka begränsningar som ska gälla vid ställande av säkerhet enligt 37 § andra stycket, och

25. vilka uppgifter som ska antecknas i en förteckning enligt 38 § fjärde stycket.

9 kap. Information om kurser och omsättningsuppgifter m.m.

9 kap. Uppföranderegler och investerarskyddsregler

2 §

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 10–39, 47 och 48 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Det som anges i 1, 10–12, 14–17 20–29 och 31–39 §§ gäller inte för transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.

8 kap. 15 §

Ett värdepappersinstitut skall dela in sina kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund. Ett värdepappersinstitut får behandla vissa professionella kunder som jämbördiga motparter. Ett värdepappersinstitut skall upprätta interna regler och rutiner för indelning av

3 §

Ett värdepappersinstitut ska dela in sina kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund. Ett värdepappersinstitut får behandla vissa professionella kunder som jämbördiga motparter. Ett värdepappersinstitut ska upprätta interna regler och rutiner för indelning av

sina kunder.

I 16 och 17 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder.

I 19 och 20 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

sina kunder.

I 4 och 5 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder.

I 6 och 7 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

4 §

Ett värdepappersinstitut ska betrakta en kund som en professionell kund, om kunden ingår i någon av följande grupper:

1. enheter med tillstånd att verka på finansmarknaderna,

2. företag som uppfyller minst två av följande tre krav

a) balansomslutning enligt balansräkningen som motsvarar minst 20 000 000 euro,

b) nettoomsättning enligt resultaträkningen som motsvarar minst 40 000 000 euro, och

c) eget kapital enligt balansräkningen som motsvarar minst 2 000 000 euro,

3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, offentliga organ för förvaltning av statskulden, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Världsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer, och

4. andra institutionella investerare än dem som omfattas av 1–3 vars huvudverksamhet är att investera i finansiella instrument, inklusive företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.

Innan ett värdepappersinstitut tillhandahåller en tjänst till en kund som avses i första stycket, ska det informera kunden om att den kommer att betraktas som en professionell kund och behandlas som en sådan, om inte institutet

och kunden avtalar något annat. Värdepappersinstitutet ska upplysa kunden om möjligheten att begära en ändring av avtalsvillkoren för att bli behandlad som en icke-professionell kund.

Om en kund som avses i första stycket begär att bli behandlad som en icke-professionell kund, får värdepappersinstitutet ingå ett skriftligt avtal med kunden som innebär att kunden i vissa avseenden inte ska betraktas som en professionell kund.

8 kap. 17 §

Ett värdepappersinstitut får behandla en kund som inte ingår i någon av grupperna i 16 § första stycket som en professionell kund, om kunden skriftligen har begärt hos värdepappersinstitutet att bli behandlad som en professionell kund, antingen generellt eller i fråga om en särskild investerings-tjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt, och kunden uppfyller minst två av följande tre krav:

1. Kunden har på den aktuella marknaden genomfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de närmast föregående fyra kvartalen.

2. Värdet av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som insättningar av kontanta medel och innehav av finansiella instrument, överstiger motsvarande 500 000 euro.

3. Kunden arbetar, eller har arbetat minst ett år, inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om de aktuella transaktionerna eller tjänsterna.

För att få behandla en kund som avses i första stycket som en professionell kund måste värdepappersinstitutet

1. ha gjort en adekvat bedömning av kundens sakkunskap, erfarenhet och kunskap som ger en tillräcklig grund för att anta att kunden med tanke på de planerade transaktionernas och tjänsternas karaktär är i stånd att fatta sina egna investeringsbeslut och förstå de aktuella riskerna, och

2. ha gett kunden tydlig skriftlig information om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som kunden kan förlora och i ett särskilt dokument skriftligen ha fått en förklaring från kunden att den är medveten om följderna av att förlora detta skydd.

Innan ett värdepappersinstitut godtar en begäran från en kund att bli behandlad som en professionell

5 §

Ett värdepappersinstitut får behandla en kund som inte ingår i någon av grupperna i 4 § första stycket som en professionell kund, om kunden skriftligen har begärt hos värdepappersinstitutet att bli behandlad som en professionell kund, antingen generellt eller i fråga om en särskild investerings-tjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt, och kunden uppfyller minst två av följande tre krav:

1. Kunden har på den aktuella marknaden genomfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de närmast föregående fyra kvartalen.

2. Värdet av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som insättningar av kontanta medel och innehav av finansiella instrument, överstiger motsvarande 500 000 euro.

3. Kunden arbetar, eller har arbetat minst ett år, inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om de aktuella transaktionerna eller tjänsterna.

För att få behandla en kund som avses i första stycket som en professionell kund måste värdepappersinstitutet

1. ha gjort en adekvat bedömning av kundens sakkunskap, erfarenhet och kunskap som ger en tillräcklig grund för att anta att kunden med tanke på de planerade transaktionernas och tjänsternas karaktär är i stånd att fatta sina egna investeringsbeslut och förstå de aktuella riskerna, och

2. ha gett kunden tydlig skriftlig information om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som kunden kan förlora och i ett särskilt dokument skriftligen ha fått en förklaring från kunden att den är medveten om följderna av att förlora detta skydd.

Innan ett värdepappersinstitut godtar en begäran från en kund att bli behandlad som en professionell

kund, *skall* institutet vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att kunden uppfyller de krav som ställs enligt första stycket.

8 kap. 18 §

En kund som avses i 17 § *skall* informera värdepappersinstitutet om alla förändringar som kan påverka förutsättningarna för att kunden *skall* få bli behandlad som en professionell kund. Värdepappersinstitutet *skall* vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade denne att bli behandlad som en professionell kund.

8 kap. 19 §

Ett värdepappersinstitut får behandla en enhet som ingår i någon av följande grupper som en jämbördig motpart:

1. värdepappersbolag och utländska värdepappersföretag,
2. kreditinstitut,
3. försäkringsföretag,
4. värdepappersfonder som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder och fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket samma mening samt lag om fondbolag eller förvaltningsbolag som förvaltar dem,
5. pensionsfonder och förvaltningsbolag som förvaltar dem,
6. andra finansiella företag än sådana som avses i 1–5 som har tillstånd att driva verksamhet enligt lagstiftningen i det land där de hör hemma eller som regleras i lagstiftning i det landet,
7. företag som är undantagna från tillståndsplikt enligt 2 kap. 5 § första stycket 13 och 14,
8. nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statsskuld, centralbanker och överstatliga organisationer, samt
9. andra företag än sådana som avses i 1–8, om de *ska* betraktas som professionella kunder enligt 16 § första stycket 1–3.

kund, *ska* institutet vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att kunden uppfyller de krav som ställs enligt första stycket.

6 §

En kund som avses i 5 § *ska* informera värdepappersinstitutet om alla förändringar som kan påverka förutsättningarna för att kunden *ska* få bli behandlad som en professionell kund. Värdepappersinstitutet *ska* vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade denne att bli behandlad som en professionell kund.

7 §⁶

7. nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statsskuld, centralbanker och överstatliga organisationer, samt
8. andra enheter än sådana som avses i 1–7, om de *får* betraktas som professionella kunder enligt *den delegerade förordningen till MiFID II.*

⁶ Senaste lydelse av tidigare 8 kap. 19 § 2013:579. Ändringen innebär bl.a. att andra och tredje styckena tas bort.

Ett värdepappersinstitut får behandla ett företag som inte ingår i någon av grupperna i första stycket som en jämbördig motpart, om företaget

1. begär att bli behandlat som en jämbördig motpart, och

2. får behandlas som en professionell kund enligt 17 § första stycket.

Ett värdepappersinstitut får behandla ett företag som en jämbördig motpart enligt andra stycket bara om företaget får behandlas som en professionell kund enligt 17 § för sådana tjänster och transaktioner.

8 kap. 20 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 3 får i sådan verksamhet medverka till eller inleda transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa 22–33 §§ för dessa transaktioner och sidotjänster som är direkt knutna till transaktionerna.

En motpart har dock rätt att begära att 22–33 §§ skall tillämpas generellt i avtalsförhållandet eller avse en enskild transaktion. Om ett värdepappersinstitut samtycker till en sådan begäran från en enhet som ingår i en sådan grupp anges i 19 § första stycket 1–8, skall institutet behandla motparten som en professionell kund, om motparten inte uttryckligen begär att bli behandlad som en icke-professionell kund. Om motparten begär att bli behandlad som en icke-professionell kund, tillämpas i fråga om en sådan begäran 16 § andra och tredje styckena på motsvarande sätt.

Innan ett värdepappersinstitut inleder en transaktion med en motpart som är ett sådant företag

8 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 3 får i sådan verksamhet medverka till eller inleda transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa det krav att tillvarata kundens intressen som anges i 1 § eller någon av 10–12, 16, 21, 24–26, 30, 31, 33–36 eller 38 §§, för dessa transaktioner och sidotjänster som är direkt knutna till transaktionerna.

En motpart som ingår i en sådan grupp som anges i 7 § 1–7 har dock rätt att begära att de bestämmelser som anges i första stycket ska tillämpas generellt i avtalsförhållandet eller avse en enskild transaktion.

Innan ett värdepappersinstitut inleder en transaktion med en motpart som är en sådan enhet som

som avses i 19 § första stycket 9, skall företaget uttryckligen ha godtagit att bli behandlat som en jämbördig motpart. Godtagandet kan ges generellt eller avse en enskild transaktion.

I fråga om motparter som inte ingår i någon av de grupper som anges i 19 § första stycket 1–8 och som hör hemma i ett annat land inom EES gäller första stycket bara om motparten i den staten erkänns som jämbördig motpart i enlighet med artikel 24.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument. I sådana fall tillämpas tredje stycket på motsvarande sätt.

avses i 7 § 8, ska enheten uttryckligen ha godtagit att bli behandlad som en jämbördig motpart. Godtagandet kan ges generellt eller avse en enskild transaktion.

I fråga om motparter som inte ingår i någon av de grupper som anges i 7 § 1–7 och som hör hemma i ett annat land inom EES gäller första stycket bara om motparten i den staten erkänns som jämbördig motpart i enlighet med artikel 30.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument. I sådana fall tillämpas tredje stycket på motsvarande sätt.

Uppföranderegler m.m.

Intressekonflikter

9 §

Ett värdepappersinstitut ska vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera, förhindra och hantera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan institutet, ett anknutet ombud eller någon närstående person till dem och en kund eller mellan kunder i samband med tillhandahållande av investerings-tjänster och sidotjänster, inklusive sådana som orsakas av ersättningar eller förmåner från annan än kunden, institutets eget ersättnings-system eller andra incitaments-strukturer.

Om de förfaranden som ett värdepappersinstitut har fastställt och tillämpar enligt 8 kap. 12 § och de åtgärder som institutet har vidtagit enligt första stycket inte räcker för att förhindra att kundernas intressen kan komma att påverkas negativt, ska institutet informera kunden om arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning. Informa-

tionen ska lämnas på ett varaktigt medium och vara tillräckligt tydlig och detaljerad med hänsyn till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund, för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut när det gäller den investeringstjänst eller sidotjänst där intressekonflikten uppstår.

Ersättningssystem

10 §

Ett värdepappersinstitut ska utforma sina ersättningssystem så att personalen inte belönas eller bedöms på ett sätt som kommer i konflikt med institutets skyldighet att iakttä kundernas intressen.

Produktion och distribution av finansiella instrument

11 §

Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska säkerställa att instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp enligt 8 kap. 13 §, att strategin för distribution av instrumenten är lämplig i förhållande till den målgruppen och att rimliga åtgärder vidtas för att säkerställa att instrumenten distribueras till målgruppen.

12 §

Ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument, ska förstå de finansiella instrument som institutet erbjuder eller rekommenderar. Värdepappersinstitutet ska bedöma hur förenliga instrumenten är med behoven hos de kunder till vilka institutet tillhandahåller investeringstjänster med beaktande av den fastställda målgruppen enligt 8 kap. 13 §. Värdepappersinstitutet ska säkerställa att

de finansiella instrumenten erbjuds eller rekommenderas endast när detta ligger i kundens intresse.

Information till kund

14 §

Ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lämplig och lättbegriplig information enligt 15–17 §§ i god tid innan institutet tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst.

Informationen ska ge kunderna rimliga möjligheter att förstå arten av de investeringstjänster och finansiella instrument som institutet erbjuder och vilka risker som är förknippade med dem. Informationen får lämnas i standardiserad form.

All information som ett värdepappersinstitut lämnar till sina kunder ska vara rättvisande och tydlig och får inte vara vilseledande. Marknadsföringsmaterial ska lätt kunna identifieras som sådant.

Särskilda bestämmelser om en näringsidkares marknadsföring av produkter och tjänster och vilken information som ska lämnas till kunder finns i marknadsföringslagen (2008:486) och lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler. Om information inte lämnas i enlighet med denna paragraf och 15–17 §§, ska marknadsföringslagen tillämpas, med undantag av bestämmelserna i 29–36 §§ om marknadsstörningsavgift. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § tredje stycket den lagen.

15 §

Ett värdepappersinstitut ska förse kunder med information om

- 1. institutet och dess tjänster,*
- 2. finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier, inbegripet vägledning om och varningar*

för de risker som är förknippade med investeringar i instrumenten eller placeringsstrategierna samt huruvida instrumentet i fråga, med beaktande av den målgrupp som har fastställts för instrumentet, är avsett för professionella eller icke-professionella kunder,

3. utförandeplatser, och

4. alla kostnader och avgifter förknippade med investeringstjänster och sidotjänster, inbegripet kostnaderna för rådgivning och kostnaderna för de finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs till kunden samt hur kunden får betala kostnader och avgifter, inbegripet eventuella betalningar till institutet från en tredjepart.

Informationen om kostnader och avgifter, inbegripet kostnader och avgifter för investeringstjänsten och det finansiella instrumentet, som inte beror på underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden liksom den kumulativa effekten på investeringens avkastning. Om kunden begär det, ska en uppdelning per post ges. Informationen ska, i förekommande fall, ges till kunden regelbundet, åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

16 §

När en investeringstjänst erbjuds tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket (korsförsäljning), ska värdepappersinstitutet informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna separat och, i förekommande fall, förse kunden med separata uppgifter om kostnaderna och avgifterna för varje komponent.

Om riskerna med en överenskommelse eller ett paket som erbjuds en icke-professionell kund sannolikt skiljer sig från de risker som uppstår

om komponenterna väljs separat, ska institutet förse kunden med en adekvat beskrivning av de olika komponenterna i överenskommelsen eller paketet och av hur förhållandet mellan dem förändrar riskerna.

17 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning ska informera kunden om huruvida

1. rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte,

2. rådgivningen är baserad på en allmän eller mer begränsad analys av olika finansiella instrument, och särskilt om urvalet omfattar eller begränsat till finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet, företag som institutet har nära förbindelser med eller andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämma förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd, och

3. institutet regelbundet kommer att bedöma lämpligheten avseende de finansiella instrument som det rekommenderar kunden.

Urvalet av finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund

20 §

Ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att institutet tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund ska i den verksamheten bedöma ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses. Urvalet får inte omfatta finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet, företag som institutet har nära förbindelser med eller

andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd.

Ersättningar till och från tredjepart

21 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst till en kund får betala eller ta emot en ersättning eller tillhandahålla eller ta emot en förmån till eller från någon annan än kunden bara om

1. ersättningen eller förmånen

a) är utformad för att höja kvaliteten på tjänsten till kunden, och

b) inte försämrar institutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intresse, och

2. kunden, innan tjänsten tillhandahålls, på ett heltäckande, korrekt och begripligt sätt har informerats om ersättningens eller förmånens förekomst, art och belopp eller, om beloppet inte kan fastställas, om metoden för beräkning av beloppet samt, i förekommande fall, om hur ersättningen eller förmånen överförs till kunden.

Första stycket gäller inte ersättningar eller förmåner som gör det möjligt eller krävs för att tillhandahålla tjänsten och som är av sådan art att de inte kan anses stå i strid med värdepappersinstitutets skyldighet att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intressen.

22 §

Ett värdepappersinstitut som har informerat en kund om att institutet tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller ett värdepappersinstitut som tillhandahåller

håller portföljförvaltning, får i samband med att det tillhandahåller en sådan tjänst till kunden inte ta emot och behålla en ersättning eller förmån från någon annan än kunden.

Första stycket gäller inte mindre icke-monetära förmåner som värdepappersinstitutet har informerat kunden om och som kan höja kvaliteten på tjänsten till kunden och som är av en sådan omfattning och art att de inte kan anses hindra institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen.

8 kap. 23 §

Ett värdepappersinstitut *skall*, när det tillhandahåller *investerings-tjänsterna* investeringsrådgivning till kund *avseende finansiella instrument* eller *diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument*, hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

23 §

Ett värdepappersinstitut *ska*, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

Uppgifterna om kundens ekonomiska situation och investeringsmål ska vara tillräckliga för att värdepappersinstitutet ska kunna göra en bedömning av och särskilt beakta kundens möjlighet att klara av förluster och kundens risktolerans.

Om ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning om en sådan kombination av tjänster eller produkter som avses i 16 §, ska institutet bedöma lämpligheten av överenskommelsen eller paketet som helhet.

8 kap. 24 §

Ett värdepappersinstitut *skall*, när det tillhandahåller någon annan investeringstjänst än dem som anges i 23 §, begära att kunden lämnar uppgifter om sina kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten, så att institutet kan bedöma om investeringstjänsten eller produkten passar kunden.

Ett värdepappersinstitut *skall*, om det mot bakgrund av de uppgifter som det har fått enligt första stycket anser att tjänsten eller produkten inte passar kunden, informera kunden om detta.

Ett värdepappersinstitut *skall*, om en kund inte lämnar uppgifter enligt första stycket eller lämnar ofullständiga uppgifter, informera kunden om att institutet inte kan avgöra om tjänsten eller produkten passar kunden.

Information enligt andra och tredje styckena får lämnas i standardiserad form.

8 kap. 25 §

Ett värdepappersinstitut får tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument och utförande av order *avseende finansiella instrument* på kunders uppdrag utan att uppfylla kraven i 24 §, om

1. tjänsten avser

a) aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller på en motsvarande marknad utanför EES,

24 §

Ett värdepappersinstitut *ska*, när det tillhandahåller någon annan investeringstjänst än dem som anges i 23 §, begära att kunden lämnar uppgifter om sina kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten, så att institutet kan bedöma om investeringstjänsten eller produkten passar kunden. *Om tjänsten avser en kombination av tjänster eller produkter som avses i 16 §, ska bedömningen avse såväl överenskommelsen eller paketet som helhet som var och en av komponenterna.*

Ett värdepappersinstitut *ska*, om det mot bakgrund av de uppgifter som det har fått enligt första stycket anser att tjänsten eller produkten inte passar kunden, informera kunden om detta.

Ett värdepappersinstitut *ska*, om en kund inte lämnar uppgifter enligt första stycket eller lämnar ofullständiga uppgifter, informera kunden om att institutet inte kan avgöra om tjänsten eller produkten passar kunden.

25 §⁷

Ett värdepappersinstitut får tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument och utförande av order på kunders uppdrag utan att uppfylla kraven i 24 §, om

a) aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommis-

⁷ Senaste lydelse av tidigare 8 kap. 25 § 2013:579.

- sionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag för aktier i andra företag för kollektiva investeringar än sådana som avses i d och aktier som omfattar derivat,*
- b) penningmarknadsinstrument, b) penningmarknadsinstrument, *med undantag för sådana instrument som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den risk som instrumentet är förenad med,*
- c) obligationer eller andra former av skuldförbindelser *utan derivatinslag,* c) obligationer eller andra former av skuldförbindelser *som tagits upp till handel på en reglerad marknad, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag för sådana skuldförbindelser som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den risk som skuldförbindelsen är förenad med,*
- d) andelar i en värdepappersfond som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller i ett fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket första meningen samma lag, *eller* d) andelar i en värdepappersfond som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller i ett fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket första meningen samma lag, *med undantag för strukturerade fondföretag som avses i artikel 36.1 andra stycket i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG rörande basfakta för investerare och villkor som ska uppfyllas när faktablad med basfakta för investerare eller prospekt tillhandahålls på annat varaktigt medium än papper eller på en webbplats,*
- e) *strukturerade insättningar med undantag för sådana vars struktur gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkast-*

- e) andra okomplicerade finansiella instrument,
2. tjänsten tillhandahålls på kundens initiativ, samt
3. kunden klart och tydligt har informerats om att institutet inte kommer att bedöma om instrumentet eller tjänsten passar kunden.
Information enligt första stycket 3 får lämnas i standardiserad form.

ningen eller kostnaden för att säga upp insättningen i förtid, eller
f) andra okomplicerade finansiella instrument,

Även om förutsättningarna i första stycket är uppfyllda måste institutet uppfylla kraven i 24 § om en kredit beviljas i samband med investeringstjänsten för att kunden, genom värdepappersbolaget, ska kunna genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument.

Finansinspektionen får hos Europeiska kommissionen begära ett sådant beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES som avses i första stycket 1 a och c.

8 kap. 27 §

Ett värdepappersinstitut *skall* lämna en tillfredsställande rapportering till en kund om de tjänster som institutet har utfört för kunden. Rapporteringen *skall* i förekommande fall *inhålla* uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.

27 §

Ett värdepappersinstitut *ska* på ett varaktigt medium lämna en tillfredsställande rapportering till en kund om de tjänster som institutet har utfört för kunden. Rapporteringen *ska* i förekommande fall *omfatta lämpliga regelbundna meddelanden och* uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.

28 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning ska på ett varaktigt medium lämna en icke-professionell kund en tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper (lämplighetsförklaring). Dokumentationen ska lämnas innan en transaktion utförs, om inte villkoren i andra stycket är uppfyllda.

Om ett avtal att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation som hindrar att dokumentationen lämnas i förväg, får värdepappersinstitutet lämna lämplighetsförklaringen snarast efter det att avtalet har ingåtts, om

a) kunden har gett sitt samtycke till att få lämplighetsförklaringen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har utförts, och

b) institutet har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att kunden först kan få lämplighetsförklaringen.

29 §

Om ett värdepappersinstitut erbjuder portföljförvaltning till en icke-professionell kund eller har informerat en icke-professionell kund om att institutet kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning, ska den regelbundna rapporteringen om dessa tjänster innehålla en uppdaterad förklaring till hur investeringen motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper.

30 §

Ett värdepappersinstitut som har utfört en transaktion för en kunds räkning ska informera kunden om var ordern utfördes.

8 kap. 28 §

När ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *skall* det vidta alla *rimliga* åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden med avseende på

1. pris,
2. kostnad,
3. snabbhet,
4. sannolikhet för utförande och avveckling,
5. storlek,
6. art, och

31 §

När ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *ska* det vidta alla åtgärder *som behövs* för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden med avseende på

7. andra för kunden väsentliga förhållanden.

Om en kund har gett specifika instruktioner, *skall* ett värdepappersinstitut utföra ordern i enlighet med dessa.

Om en kund har gett specifika instruktioner, *ska* ett värdepappersinstitut utföra ordern i enlighet med dessa.

32 §

När ett värdepappersinstitut utför en order för en icke-professionell kunds räkning, ska bästa möjliga resultat fastställas med hänsyn till

1. priset för det finansiella instrumentet, och

2. kostnaderna i samband med utförandet, inbegripet kundens alla utgifter som hänförs sig direkt till utförandet av ordern.

I bedömningen av bästa möjliga resultat ska värdepappersinstitutet beakta de egna ersättningar och avgifter som det tar ut av kunden för utförandet av ordern på var och en av de platser som kan komma i fråga för att utföra den.

8 kap. 29 §

Ett värdepappersinstitut *skall* ha system och riktlinjer för hur institutet *skall* uppnå bästa möjliga resultat enligt 28 § när en kunds order utförs.

I riktlinjerna *skall* det för varje *kategori* av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika *handelsplatser* där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av *handelsplats*. Riktlinjerna *skall* omfatta de *handelsplatser* som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs.

Ett värdepappersinstitut *skall* övervaka och regelbundet uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och *informera sina kunder* om varje väsentlig förändring av dessa.

33 §

Ett värdepappersinstitut *ska* ha system och riktlinjer för hur institutet *ska* uppnå bästa möjliga resultat enligt 31 och 32 §§ när en kunds order utförs.

I riktlinjerna *ska* det för varje *klass* av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika *platser* där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av *utförandeplats*. Riktlinjerna *ska* omfatta de *utförandeplatser* som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs.

Ett värdepappersinstitut *ska* övervaka och regelbundet *utvärdera och uppdatera* sina system och riktlinjer för utförande av order och *lämna information* om varje väsentlig förändring av dessa *till de kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation*. *I utvärderingen ska institutet beakta*

den information som har offentliggjorts enligt 37 §, 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 §.

8 kap. 30 §

Innan ett värdepappersinstitut utför en kunds order, skall kunden ha godtagit de riktlinjer för utförande av order som institutet har.

8 kap. 32 §

Om en kund begär det, skall ett värdepappersinstitut kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för utförande av order.

34 §

Ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lämplig information om institutets riktlinjer för utförande av order. Informationen ska förklara hur en order kommer att utföras på ett sätt som är tydligt, tillräckligt detaljerat och lätt att förstå för kunder.

Innan värdepappersinstitutet utför en kunds order, ska kunden ha godtagit riktlinjerna.

36 §

Om en kund begär det, ska ett värdepappersinstitut kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för utförande av order.

Om Finansinspektionen begär det, ska ett värdepappersinstitut kunna visa att det uppfyller kraven i 31–35 och 37 §§.

Information om utförande av order

37 §

Ett värdepappersinstitut som utför kundorder ska varje år offentliggöra en sammanfattning av de fem främsta utförandeplatserna, i fråga om handelsvolym, där institutet utfört kundorder under föregående år. Sammanfattningen ska vara uppdelad på klasser av finansiella instrument och innehålla information om kvaliteten på utförandet.

Limitorder

39 §

Om en kund har angett ett lägsta pris vid försäljning till tredje man eller ett högsta pris vid inköp (limit) avseende aktier som är upp-

tagna till handel på en reglerad marknad eller handlas på en MTF-plattform och värdepappersinstitutet inte utför ordern, ska institutet omedelbart offentliggöra ordern på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsaktörer. Detta gäller dock inte om kunden har gett andra instruktioner.

41 §

Ett värdepappersinstitut som innehar en kunds medel ska

- 1. vidta lämpliga åtgärder för att skydda kundens rättigheter, och*
- 2. hålla medlen avskilda från institutets tillgångar, om det inte har tillstånd att ta emot medel på konto enligt 2 kap. 2 § första stycket 8 eller är ett kreditinstitut.*

Ett värdepappersbolag och ett utländskt företag som tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 ska omedelbart avskilja medlen från de egna tillgångarna.

43 §

Ett värdepappersinstitut får inte ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse (återköpsavtal) av finansiella instrument, valuta eller sådana fordringar som avses i 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen (1987:672) med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka kundens aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller presumtiva förpliktelser.

8 kap. 38 §

Vid kreditgivning enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 gäller för värdepappersbolag *bestämmelserna* i denna paragraf och 37 § i stället för *bestämmelserna* i 21 kap. aktiebolagslagen (2005:551).

Ett värdepappersbolag får inte på andra villkor än sådana som bolaget normalt ställer upp lämna kredit till

1. en styrelseledamot,
2. en person som ensam eller i

45 §

Vid kreditgivning enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 gäller för värdepappersbolag denna paragraf och 44 § i stället för 21 kap. aktiebolagslagen (2005:551).

2. en person som ensam eller i

förening med någon annan får avgöra kreditärenden som *skall* avgöras av styrelsen,

3. en anställd som har en ledande ställning inom bolaget,

4. någon annan aktieägare än staten med ett aktieinnehav som motsvarar minst tre procent av hela aktiekapitalet,

5. den som är make eller sambo till någon som avses i 1–4, eller

6. en juridisk person i vilken någon som avses i 1–5 har ett väsentligt ekonomiskt intresse i egenskap av delägare eller medlem.

Finansinspektionen prövar efter ansökan om en anställd har sådan ledande ställning som avses i andra stycket 3.

Värdepappersbolagets styrelse *skall* avgöra ärenden om kredit till de personer och företag som avses i andra stycket. Bolaget *skall* föra in uppgifter om sådana krediter i en förteckning.

Andra–fjärde styckena tillämpas också på krediter mot säkerhet av borgen eller fordringsrätt som utfärdas av någon som avses i andra stycket. Detsamma gäller för en fordran som bolaget förvärvar och för vilken någon som avses i andra stycket är betalningsskyldig.

Undantag om det finns särskilda regler i EG-rätten

8 kap. 40 §

Om ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra regler i EG-rätten, gäller inte *bestämmelserna i 22–27 §§*.

förening med någon annan får avgöra kreditärenden som *ska* avgöras av styrelsen,

3. en anställd som har en ledande ställning inom bolaget,

4. någon annan aktieägare än staten med ett aktieinnehav som motsvarar minst tre procent av hela aktiekapitalet,

5. den som är make eller sambo till någon som avses i 1–4, eller

6. en juridisk person i vilken någon som avses i 1–5 har ett väsentligt ekonomiskt intresse i egenskap av delägare eller medlem.

Finansinspektionen prövar efter ansökan om en anställd har sådan ledande ställning som avses i andra stycket 3.

Värdepappersbolagets styrelse *ska* avgöra ärenden om kredit till de personer och företag som avses i andra stycket. Bolaget *ska* föra in uppgifter om sådana krediter i en förteckning.

Andra–fjärde styckena tillämpas också på krediter mot säkerhet av borgen eller fordringsrätt som utfärdas av någon som avses i andra stycket. Detsamma gäller för en fordran som bolaget förvärvar och för vilken någon som avses i andra stycket är betalningsskyldig.

Undantag om det finns särskilda regler i EU-rätten

47 §

Om ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra regler i EU-rätten, gäller inte *14, 15 och 17 §§*.

48 §

Om ett kreditavtal som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU av den 4 februari 2014 om konsumentkreditavtal som avser bostadsfastighet och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2013/36/EU och förordning (EU) nr 1093/2010, i den ursprungliga lydelsen, förutsätter, för att lånet ska kunna betalas ut, läggas om eller lösas in, att samma kund tillhandahålls en investeringstjänst avseende hypoteksobligationer som ges ut specifikt i syfte att säkra finansieringen av kreditavtalet och har identiska villkor med det, ska 23–28 §§ och 8 kap. 15 § inte

*tillämpas på den investerings-
tjänsten.*

8 kap. 41 §

Ett värdepappersinstitut som genom förmedling av ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES tar emot en instruktion om att utföra en investeringstjänst eller en sidotjänst för en kunds räkning, får förlita sig på de uppgifter om kunden som det har fått av det andra värdepappersinstitutet eller företaget och alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har fått från det andra institutet eller företaget. Ett värdepappersinstitut som genomför en tjänst eller transaktion utifrån sådana uppgifter och rekommendationer ansvarar för att tjänsten eller transaktionen utförs i enlighet med bestämmelserna i detta kapitel.

Ett värdepappersinstitut som har förmedlat en instruktion till ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag ansvarar för att den information som det har lämnat över är fullständig och riktig och att de rekommendationer och den rådgivning som institutet har tillhandahållit är lämpliga för kunden.

49 §

Ett värdepappersinstitut som genom förmedling av ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES tar emot en instruktion om att utföra en investeringstjänst eller en sidotjänst för en kunds räkning, får förlita sig på de uppgifter om kunden som det har fått av det andra värdepappersinstitutet eller företaget och alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har fått från det andra institutet eller företaget. Ett värdepappersinstitut som genomför en tjänst eller transaktion utifrån sådana uppgifter och rekommendationer ansvarar för att tjänsten eller transaktionen utförs i enlighet med bestämmelserna i detta kapitel och 8 kap.

Bemyndiganden

50 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 1 §,

2. på vilket sätt information enligt 19 § ska lämnas till kunderna,

3. kriterierna för att bedöma vilka ersättningar och förmåner ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden samt vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar och förmåner som institutet lämnar till eller tar emot av någon annan än kunden

enligt 21 §,

4. tidpunkt, omfattning och riktlinjer för återbetalning till kund av mottagna ersättningar eller förmåner enligt 22 § första stycket,

5. kriterierna för att bedöma vilka icke-monetära förmåner ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning enligt 22 § andra stycket,

6. villkoren för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser från en tredjepart utan att det är att betrakta som en ersättning eller förmån enligt 21 eller 22 §,

7. undantag från skyldigheten att offentliggöra en order enligt 39 §,

8. hantering av finansiella instrument enligt 40 §,

9. hantering av medel enligt 41 §,

10. mottagande av medel på konto och bolagets eller företagets system för hantering av vissa uppgifter enligt 42 §,

11. vilka åtgärder ett värdepappersinstitut ska vidta för att säkerställa att det följer förbudet i 43 §,

12. vilka begränsningar som ska gälla vid ställande av säkerhet enligt 44 § tredje meningen, och

13. vilka uppgifter som ska antecknas i en förteckning enligt 45 § fjärde stycket.

10 kap. Datarapporteringstjänster

Tillståndskrav

1 §

Ett svenskt aktiebolag får efter tillstånd av Finansinspektionen yrkesmässigt tillhandahålla datarapporteringstjänster som APA-leverantör, CTP-leverantör eller ARM-leverantör.

Finansinspektionen ska inom sex månader efter det att en fullständig

ansökan har lämnats in underrätta sökanden om sitt beslut i tillståndsfrågan.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats, om Finansinspektionen först kontrollerat att börsen eller institutet uppfyller kraven i detta kapitel.

Förutsättningar för tillstånd

2 §

Tillstånd att tillhandahålla data-rapporterings tjänster ska ges, om

1. bolaget har sitt huvudkontor i Sverige,

2. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar verksamheten,

3. den som ska ingå i styrelsen för bolaget eller vara verkställande direktör, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av bolaget och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift,

4. styrelsen i sin helhet har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att leda bolaget, och

5. bolaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i denna lag.

3 §

En ansökan enligt 1 § ska innehålla en verksamhetsplan.

Krav på styrelsen och verkställande direktören

4 §

Styrelse och verkställande direktör i ett bolag som tillhandahåller datarapporterings tjänster ska fastställa och införa arrangemang för styrning som säkerställer en effektiv och ansvarsfull ledning av bolaget.

**Godkänt
publiceringsarrangemang
(APA-leverantör)**

5 §

En APA-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att offentliggöra den information som krävs enligt artiklarna 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument så nära realtid som det är tekniskt möjligt och på rimliga affärsmässiga villkor.

Informationen ska hållas tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att APA-leverantören har offentliggjort den.

En APA-leverantör ska på ett effektivt och konsekvent sätt kunna sprida informationen så att det säkerställer en snabb tillgång till informationen på icke-diskriminerande grunder och i ett format som underlättar konsolideringen av informationen med liknande data från andra källor.

6 §

Informationen enligt 5 § ska omfatta åtminstone följande uppgifter:

1. identifieringskod för det finansiella instrumentet,
2. pris till vilket transaktionen genomfördes,
3. transaktionsvolymen,
4. tidpunkt för transaktionen,
5. tidpunkt då transaktionen rapporterades,
6. prisnotering för transaktionen,
7. koden för den handelsplats där transaktionen utfördes eller, om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare, koden "SI", eller koden "OTC", och
8. i tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.

7 §

En APA-leverantör ska ha system som på ett effektivt sätt kan kontrollera den information som systemet får från värdepappersinstitut. Systemet ska kunna kontrollera handelsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.

Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör)

8 §

En CTP-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 6, 10, 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument, sammanföra den till en kontinuerlig elektronisk dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt och på rimliga affärsmässiga villkor.

Informationen ska hållas tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att CTP-leverantören har offentliggjort den.

En CTP-leverantör ska på ett effektivt och konsekvent sätt kunna sprida informationen så att det säkerställer en snabb tillgång till informationen på icke-diskriminerande grunder samt i format som är lätta att ta del av och att använda för marknadsdeltagare.

9 §

Informationen enligt 8 § ska omfatta åtminstone följande uppgifter:

- 1. identifieringskod eller identifierbara kännetecken för det finansiella instrumentet,*
- 2. pris till vilket transaktionen genomfördes,*
- 3. transaktionsvolymen,*

4. tidpunkt för transaktionen,
5. tidpunkt då transaktionen rapporterades,
6. prisnotering för transaktionen,
7. koden för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare koden "SI", eller koden "OTC",
8. i tillämpliga fall, att en datoralgoritm låg bakom investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen,
9. i tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen, och
10. i tillämpliga fall, en markering som, om undantag i enlighet med artikel 4.1 a eller b i förordningen om marknader för finansiella instrument gjorts från kravet att offentliggöra den information som avses i artikel 3.1 i den förordningen, visar vilket av undantagen som gällde för transaktionen.

10 §

En CTP-leverantör ska säkerställa att de data som den tillhandahåller har sammanställts från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA-leverantörer och avse de finansiella instrument som anges detaljerat i kommissionens delegerade förordning (EU) (X/XXX) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster.

Godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör)

11 §

En ARM-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang

för rapportering av den information som krävs enligt artikel 26 i förordningen om marknader för finansiella instrument så snart som möjligt, och senast vid slutet av arbetsdagen dagen efter transaktionen.

Informationen ska rapporteras i enlighet med kraven i artikel 26 i förordningen om marknader för finansiella instrument.

12 §

En ARM-leverantör ska ha system som på ett effektivt sätt kan kontrollera transaktionsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel som orsakats av ett värdepappersinstitut och då sådana fel eller utelämnanden inträffar upplysa institutet om dem och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.

En ARM-leverantör ska även ha system som gör det möjligt för den att upptäcka fel eller utelämnanden som den själv har orsakat och kunna åtgärda dessa och översända korrekta och fullständiga transaktionsrapporter eller, i förekommande fall, sända in dem på nytt.

Gemensamma bestämmelser

13 §

Den som tillhandahåller en data-rapporteringstjänst ska ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter.

14 §

Den som tillhandahåller en data-rapporteringstjänst ska ha sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföring och för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde till informationen samt adekvata resurser och reservanordningar för att kontinuerligt kunna tillhandahålla

tjänsten.

15 §

Den som tillhandahåller en data-rapporterings tjänst ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem som avses i första stycket.

11 kap.

1 a §

För ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller 13 kap. 1 a–1 j, 6 a och 9 §§. Det som anges där om börs och reglerad marknad ska då avse värdepappersinstitut respektive handelsplattform.

För ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller utöver det som anges i 13 kap. 1 b § att endast ett institut som inte har nära förbindelser till den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

1 b §

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska vidta lämpliga åtgärder för att identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av handelsplattformen, eller för deltagarna i handeln på plattformen, av intressekonflikter mellan den verksamheten och institutets övriga verksamhet.

2 §

Ett värdepappersinstitut som för egen räkning deltar i handeln på en handelsplattform som institutet självt driver skall inte därigenom anses ha utfört sådana investe-

Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform får inte på plattformen utföra kundorder med utnyttjande av eget kapital eller bedriva handel genom

ringstjänster som avses i 2 kap. matchad principalhandel.
1 § 1, 2 och 4.

2 a §

Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform ska ha

1. tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker plattformen är exponerad för och vidta lämpliga åtgärder och införa system för att identifiera alla betydande risker för verksamheten på plattformen och för att reducera sådana risker,

2. effektiva arrangemang för att underlätta avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i plattformens system, och

3. tillräckliga finansiella resurser för att det ska finnas goda förutsättningar för att plattformen ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på plattformen samt till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

2 b §

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska ha arrangemang som förhindrar att kundorder utförs med utnyttjande av eget kapital hos institutet eller hos ett företag som ingår i samma koncern som institutet.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får på plattformen

1. bedriva annan handel för egen räkning än matchad principalhandel bara i statspapper för vilka det saknas en likvid marknad, och

2. bedriva matchad principalhandel i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument bara om kunden har gett sitt samtycke till det.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får på

plattformen inte bedriva matchad principalhandel för att utföra kundorder med derivatinstrument som omfattas av clearingkravet i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012.

2 c §

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får inte vara systematisk internhandlare i finansiella instrument som handlas på plattformen.

En OTF-plattform får inte anslutas till en systematisk internhandlare eller till en annan OTF-plattform så att order på plattformen kan interagera med order eller bud hos systematiska internhandlare eller med order på andra OTF-plattformar.

3 §

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform *skall* ha regler för vilka som får delta i handeln på denna. Som deltagare i handeln får institutet ha Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret samt fysiska och juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, tillräckliga kunskaper och ändamålsenlig organisation av verksamheten och som i övrigt är lämpliga att delta i handeln.

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform *ska* ha regler för vilka som får delta i handeln på denna. Som deltagare i handeln *på en MTF-plattform* får institutet ha Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret samt fysiska och juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, tillräckliga kunskaper och ändamålsenlig organisation av verksamheten och som i övrigt är lämpliga att delta i handeln.

3 a §

På en handelsplattform ska det finnas åtminstone tre aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med övriga deltagare för prisbildningen på plattformen.

4 a §

Reglerna för utförande av order på en MTF-plattform får inte vara skönmässiga.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska endast

handla diskretionärt vid beslut om att

1. lägga eller dra tillbaka en order på plattformen, eller

2. inte matcha en specifik kundorder med övriga order som finns tillgängliga i systemet vid en viss tidpunkt, förutsatt att detta stämmer överens med institutets skyldigheter enligt 9 kap. 31 och 32 §§.

4 b §

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform i form av ett system som matchar kundorder får besluta om och, i så fall, när och i vilken utsträckning två eller flera order ska matchas inom systemet.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform i form av ett system som anordnar transaktioner med icke aktieliknande finansiella instrument får underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion.

Lydelse enligt SFS 2016:1313

Föreslagen lydelse

6 §

En utgivare av sådana överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b som efter ansökan av utgivare handlas på en handelsplattform ska

En utgivare av sådana överlåtbara värdepapper enligt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § som efter ansökan av utgivare handlas på en handelsplattform ska

1. fortlöpande informera det värdepappersinstitut som driver handelsplattformen om sin verksamhet, och

2. i övrigt lämna institutet de upplysningar som det behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Bemyndiganden

Handelsstopp

12 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om skyldigheten att offentliggöra information

1. om handeln enligt 9 §,

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform får stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra instrumentet från handel, om instrumentet inte upp-

2. före handel enligt 10 § och
3. efter handel enligt 11 §.

fyller de krav som gäller för att handlas på plattformen och det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion.

Ett värdepappersinstitut får stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra instrumentet från handel även i andra fall än de som anges i första stycket, om det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion.

Om värdepappersinstitutet stoppar handeln med ett finansiellt instrument eller avföra instrumentet från handel, ska institutet även stoppa handeln med finansiella derivatinstrument som är hänförliga till det instrumentet respektive avföra sådana derivatinstrument från handel när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet eller avförandet.

Värdepappersinstitutet ska offentliggöra beslut om handelsstopp eller avförande av finansiella instrument från handel och underrätta Finansinspektionen om sådana beslut.

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

13 §

Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform får ansöka hos Finansinspektionen om att få plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om

1. minst 50 procent av de emitenter vars finansiella instrument tas upp till handel på plattformen är små och medelstora företag vid tidpunkten för registrering och under varje kalenderår därefter,

2. det finns lämpliga kriterier för upptagande av finansiella instrument till handel på plattformen,

3. det finns tillräcklig information offentliggjord för att göra det möjligt för investerare att fatta ett välgrundat beslut om att investera eller inte investera i de finansiella instrumenten, antingen i form av ett prospekt enligt 2 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller, om ett prospekt inte krävs enligt den lagen, ett upptagandedokument,

4. det finns ändamålsenlig, förtlöpande och regelbunden finansiell rapportering från emittenterna,

5. emittenterna och personer som har ledande ställning hos dem samt närstående till emittenterna och personer som har ledande ställning hos emittenterna uppfyller kraven i marknadsmissbruksförordningen,

6. tillsynsinformation som rör emittenterna lagras och sprids till allmänheten, och

7. det finns effektiva system och kontroller som syftar till att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk i enlighet med kraven i marknadsmissbruksförordningen.

14 §

En MTF-plattform som har registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag får avregistreras, om

1. det värdepappersinstitut som driver plattformen ansöker om avregistrering, eller

2. kraven i 13 § inte längre är uppfyllda.

15 §

Om en emittents finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får handel med det instrumentet bedrivas på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag endast när emittenten har informerats och inte motsatt sig det. I sådana fall ska emittenten inte omfattas av någon skyldighet i fråga

om bolagsstyrning eller offentliggörande som gäller på den andra tillväxtmarknaden.

12 kap.

2 §⁸

Tillstånd att som börs driva en reglerad marknad ska ges ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening, om

1. bolagsordningen eller stadgarna inte strider mot denna lag eller någon annan författning,

2. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet,

3. den som har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i företaget bedöms lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av en börs,

4. den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör i det, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av en börs och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift, *och*

4. den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör i det, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av en börs och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift,

5. styrelsen i sin helhet har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att leda börsen, och

5. företaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i denna lag.

6. företaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i denna lag.

6 b §

Den som är ledamot i styrelsen för en börs eller är dess verkställande direktör får utöver detta uppdrag ha det antal uppdrag som styrelseledamot eller verkställande direktör i andra företag som bedöms lämpligt med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet samt till arten, omfattningen och komplexiteten hos börsens verksamhet.

Om en börs är betydande i fråga om storlek, intern organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet, får en styrelseledamot

⁸ Senaste lydelse 2009:365.

eller verkställande direktör endast inneha en av följande kombinationer av uppdrag:

1. ett uppdrag som verkställande direktör och två uppdrag som styrelseledamot, eller

2. fyra uppdrag som styrelseledamot.

6 c §

Vid tillämpningen av 6 b § andra stycket ska

1. uppdrag inom samma koncern eller i företag där börsen har ett kvalificerat innehav räknas som ett enda uppdrag, och

2. uppdrag i verksamheter och organisationer som inte huvudsakligen har ett kommersiellt syfte inte beaktas.

Om styrelseledamoten representerar svenska staten gäller inte 6 b § andra stycket.

En styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs som är betydande får, efter tillstånd av Finansinspektionen, ha ytterligare ett uppdrag som styrelseledamot utöver de som anges i 6 b § andra stycket 1 eller 2.

6 d §

Den som är styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs ska avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sitt uppdrag.

6 e §

Styrelsen i en börs ska fastställa och övervaka genomförandet av arrangemang för styrning som säkerställer en ansvarsfull ledning av börsen. I arrangemangen för styrning ska, på ett sätt som främjar marknadens integritet, åtskillnad göras mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter.

Styrelsen ska övervaka och regelbundet utvärdera effektiviteten hos

arrangemangen för styrning enligt första stycket och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till brister.

Styrelsen ska ha tillgång till den information och de dokument som krävs för att ha uppsikt över och övervaka verkställande direktörens beslutsfattande.

8 a §

Finansinspektionen ska innan den beslutar om tillstånd samråda med behörig myndighet i ett annat land inom EES, om företaget

1. är eller kan förväntas bli dotterföretag till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag med auktorisation i det landet,

2. är eller kan förväntas bli dotterföretag till moderföretaget till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag med auktorisation i det landet, eller

3. kontrolleras eller kan förväntas komma att kontrolleras av samma fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över ett kreditinstitut eller försäkringsföretag med auktorisation i det landet.

10 §

En börs som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till börsens reglerade marknad eller till en handelsplattform som drivs av börsen, *skall* innan sådana åtgärder påbörjas underrätta Finansinspektionen. Finansinspektionen *skall* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna *skall* vidtas. På begäran *skall* Finansinspektionen till samma myndighet lämna uppgifter om vilka från det landet som deltar i handeln på en reglerad marknad eller handelsplattform.

En börs som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till börsens reglerade marknad eller till en handelsplattform som drivs av börsen, *ska* innan sådana åtgärder påbörjas underrätta Finansinspektionen. Finansinspektionen *ska* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna *ska* vidtas. På begäran *ska* Finansinspektionen *utan onödigt dröjsmål* lämna uppgifter till samma myndighet om vilka från det landet som deltar i handeln på en reglerad marknad eller handelsplattform.

11 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om storleken av aktiekapitalet, summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser samt kravet på startkapital enligt 7 §.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. börsers mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,
2. storleken av aktiekapitalet,
3. summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser, och
4. kravet på startkapital enligt 7 §.

13 kap.

1 a §

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att handelssystemen

1. är motståndskraftiga,
2. har tillräcklig kapacitet för att kunna hantera svåra påfrestningar på marknaden i fråga om order- och meddelandevolymen,
3. kan upprätthålla ordnad handel vid förhållanden med påfrestningar på marknaden,
4. är fullständigt testade, och
5. garanterar kontinuitet i verksamheten vid eventuella driftavbrott i handelssystemet.

1 b §

En börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börsen driver, och ingå sådana avtal med ett tillräckligt antal institut. Av avtalen ska det framgå

1. att värdepappersinstituterna ska ställa fasta bud till konkurrenskraftiga priser så att marknaden tillförs likviditet på regelbunden och förutsägbar basis, och
2. de incitament i form av rabatter eller annat som erbjuds institutet för att uppfylla åtagandena enligt 1.

Börsen ska övervaka att avtalen följs och underrätta Finansinspektionen om innehållet i dem.

1 c §

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa order på en reglerad marknad som den driver som överskrider förutbestämda volym- och priströsklar eller är uppenbart felaktiga.

Börsen ska även tillfälligt kunna stoppa eller begränsa handeln på en reglerad marknad, om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad under en kort period och, i undantagsfall, kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.

Börsen ska säkerställa att parametrarna för att stoppa handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att parametrarna är tillräckliga för att undvika betydande störningar i en ordnad handel. Börsen ska underrätta Finansinspektionen om parametrarna och om betydande ändringar av dem.

1 d §

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att deltagare som använder algoritmiska handelssystem på en reglerad marknad som börsen driver inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på marknaden och för att kunna hantera eventuella otillbörliga marknadsförhållanden som kan uppstå till följd av användningen av sådana algoritmiska handelssystem.

I de förfaranden som avses i första stycket ska det ingå

1. krav på deltagarna att utföra lämpliga tester av algoritmer och att tillhandahålla miljöer för att underlätta sådana tester,

2. system för att begränsa andelen inte utförda order i förhållande till transaktionerna som kan läggas in i systemet av en deltagare,

3. system för att det ska vara möjligt att bromsa orderflödet om det finns en risk för att taket för systemkapaciteten ska uppnås, och

4. system för att begränsa och upprätthålla den minsta prisändring som får tillämpas på den reglerade marknaden.

1 e §

En börs som tillåter direkt elektroniskt tillträde till en reglerad marknad som börsen driver ska ha effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa

1. att endast svenska värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES får tillhandahålla sådana tjänster,

2. att lämpliga kriterier fastställs och tillämpas i fråga om lämpligheten hos personer för vilka sådant tillträde kan medges, och

3. att deltagaren behåller ansvaret för att order och transaktioner som utförs med användning av tjänsten utförs i enlighet med kraven i denna lag och andra författningar.

Börsen ska fastställa lämpliga standarder beträffande riskkontroll och trösklar för handel via direkt elektroniskt tillträde och kunna särskilja och, vid behov, stoppa order eller handel som utförs av en person som använder direkt elektroniskt tillträde. Börsen ska även tillfälligt kunna stoppa eller avsluta en deltagares tillhandahållande av direkt elektroniskt tillträde.

1 f §

En börs ska ha transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande regler om samlokaliseringstjänster.

1 g §

En börs ska säkerställa att dess avgiftsstrukturer är transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande och att de inte skapar incitament för att lägga, ändra eller annullera order eller utföra transaktioner på ett sätt som bidrar till otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk.

Om en börs har avtal med marknadsgaranter avseende aktier, ska ersättning i första hand ges i form av rabatter.

1 h §

En börs ska med hjälp av markeringar som görs av deltagare på en reglerad marknad som börserna driver kunna identifiera vilka

- 1. order som har genererats genom algoritmisk handel,*
- 2. algoritmer som har använts för att skapa olika order, och*
- 3. personer som har initierat dessa order.*

1 i §

En börs ska ha regler för minsta tillåtna prisändring för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad som börserna driver. Reglerna ska

1. kalibreras så att de återspeglar det aktuella finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga skillnaden mellan köp- och säljkurs, med beaktande av möjligheten till rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu mindre skillnader, och

2. på lämpligt sätt justera minsta tillåtna prisändring för varje finan-

siellt instrument.

1 j §

En börs som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska

1. ha sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen

– för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde, och

– för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna behandlas konfidentiellt, och

2. ha adekvata resurser och reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

2 a §

En börs ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem som avses i första stycket.

5 §

Överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b som har getts ut av ett företag som har tillstånd som börs får inte tas upp till handel på en reglerad marknad som drivs av den börsen.

Överlåtbara värdepapper enligt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § som har getts ut av ett företag som har tillstånd som börs får inte tas upp till handel på en reglerad marknad som drivs av den börsen.

6 a §

En börs ska, på en reglerad marknad som den driver, synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för sådana händelser som omfattas av rapporteringskyldighet.

7 §

Börsen skall övervaka handeln

Börsen ska övervaka handeln

och kursbildningen vid *den reglerade marknaden* och se till att handeln sker i överensstämmelse med denna lag och andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden.

och kursbildningen vid *en reglerad marknad som den driver* och se till att handeln sker i överensstämmelse med denna lag och andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden. *Börsen ska också kunna upptäcka systemavbrott.*

Börsen ska omedelbart underrätta Finansinspektionen om

– betydande överträdelser av handelsreglerna,

– otillbörliga marknadsförhållanden och beteenden som kan tyda på överträdelser av marknadsmissbruksförordningen, och

– systemavbrott.

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

Handelsstopp

7 a §

En börs får stoppa handeln med ett finansiellt instrument, om instrumentet inte uppfyller de krav som gäller för upptagande till handel och det inte är sannolikt att handelsstoppet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknads funktion.

En börs får stoppa handeln med ett finansiellt instrument även i andra fall än de som anges i första stycket, om det inte är sannolikt att handelsstoppet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknads funktion.

Om börsen stoppar handeln med ett finansiellt instrument, ska börsen även stoppa handeln med finansiella derivatinstrument hänförliga till det instrumentet när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet.

Börsen ska offentliggöra beslut om handelsstopp och underrätta Finansinspektionen om sådana beslut.

Information före och efter handel **Information om kvaliteten på utförande av transaktioner**

9 §

En börs *skall* offentliggöra information avseende de finansiella instrument som är upptagna till handel på den reglerade marknaden, utom sådana som avses i 10 och 11 §§, i den utsträckning som, med hänsyn till verksamhetens art och omfattning, behövs för att säkra en god genomlysning. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor.

En börs *ska* offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner på en reglerad marknad som börserna driver. Informationen *ska* offentliggöras minst en gång per år och tillhandahållas avgiftsfritt.

10 §

En börs *skall* offentliggöra köp- och säljbud samt orderdjup för aktier som är upptagna till handel på den reglerade marknaden. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten fortlöpande under den tid som den reglerade marknaden är öppen och på rimliga affärsmässiga villkor.

En börs *ska* offentliggöra information avseende de finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad som börserna driver. Ytterligare bestämmelser om sådant offentliggörande och om tillstånd att skjuta upp ett offentliggörande finns i förordningen om marknader för finansiella instrument.

12 §⁹

En börs får, utöver den verksamhet som tillståndet omfattar, på rimliga affärsmässiga villkor ge värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag tillträde till de funktioner inom den reglerade marknaden som används för att offentliggöra information enligt 9–11 §§. En börs får även driva annan verksamhet som har nära samband med den verksamhet som tillståndet omfattar.

En börs får driva annan verksamhet som har nära samband med den verksamhet som tillståndet omfattar.

En börs får också efter tillstånd av Finansinspektionen

1. driva en handelsplattform, och
2. driva en auktionsplattform för handel med utsläppsrätter som en

2. driva en auktionsplattform för handel med utsläppsrätter som en

⁹ Senaste lydelse 2012:375.

reglerad marknad i enlighet med förordning (EU) nr 1031/2010.

För verksamhet enligt andra stycket 1 ska 7 § första stycket och 11 kap. gälla.

För verksamhet enligt andra stycket 2 ska bestämmelserna i denna lag om reglerade marknader gälla och det som i de bestämmelserna anges om finansiella instrument tillämpas även på sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen ge tillstånd till en börs att driva även annan verksamhet.

reglerad marknad i enlighet med *kommissionens* förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

För verksamhet enligt andra stycket 1 ska 8 kap. 21 § och 11 kap. gälla. Det som anges i 8 kap. 21 § och 11 kap. om värdepappersinstitut ska då avse börs.

För verksamhet enligt andra stycket 2 ska bestämmelserna i denna lag om reglerade marknader gälla.

12 a §

En börs får utföra datarapporteringstjänster enligt 10 kap.

17 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,

2. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden,

3. börsens skyldighet enligt 9 § att offentliggöra information om handeln,

4. skyldigheten enligt 10 § att offentliggöra information före handel,

5. skyldigheten enligt 11 § att offentliggöra information efter handel, och

6. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

2. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden, och

3. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

14 kap.

3 b §

Alla deltagare på en reglerad marknad ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för sådana händelser på den marknaden som omfattas av rapporteringsskyldighet.

Lydelse enligt SFS 2016:1313

Föreslagen lydelse

15 kap.

6 §

Om överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b har tagits upp till handel på en reglerad marknad efter ansökan av utgivaren eller om denne lämnat in en ansökan om upptagande till handel, gäller följande. Utgivaren ska

1. fortlöpande informera börsen om sin verksamhet, och
2. i övrigt lämna börsen de upplysningar som den behöver för att kunna fullgöra sina uppgifter enligt denna lag och andra författningar.

Om ett företag som har ett kvalificerat innehav i en börs har gett ut överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b som har tagits upp till handel på en reglerad marknad som drivs av börsen, ska börsen omedelbart vidarebefordra information enligt första stycket till Finansinspektionen.

Om överlåtbara värdepapper enligt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § har tagits upp till handel på en reglerad marknad efter ansökan av utgivaren eller om denne lämnat in en ansökan om upptagande till handel, gäller följande. Utgivaren ska

Om ett företag som har ett kvalificerat innehav i en börs har gett ut överlåtbara värdepapper enligt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § som har tagits upp till handel på en reglerad marknad som drivs av börsen, ska börsen omedelbart vidarebefordra information enligt första stycket till Finansinspektionen.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

11 §¹⁰

En börs ska avslå en begäran om upptagande till handel eller besluta att ett finansiellt instrument inte längre ska vara upptaget till handel (avnotering), om instrumentet inte uppfyller de krav som gäller för upptagande till handel eller om emittenten allvarligt åsidosätter sina förpliktelser enligt denna lag eller någon annan författning eller om Riksgäldskontoret begär det enligt 14 kap. 3 § första stycket 1 lagen (2015:1016) om resolution eller en utländsk resolutionsmyndighet begär det enligt nationell lagstiftning som genomför artikel 64.1 c i krishanteringsdirektivet. Avnote-

¹⁰ Senaste lydelse 2015:1032.

ring av ett finansiellt instrument som har tagits upp till handel ska även ske på begäran av den efter vars begäran instrumentet har tagits upp till handel. Om det är lämpligt från allmän synpunkt, får avnotering skjutas upp.

En börs får avnotera ett finansiellt instrument från handel även i andra fall än de som anges i första stycket, om det inte är sannolikt att avnoteringen orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion.

Avnotering får inte beslutas utan att emittenten har fått tillfälle att yttra sig över det som har tillförts ärendet genom någon annan än emittenten själv, om det inte är uppenbart obehövt eller om beslutet inte kan skjutas upp.

En börs ska omedelbart offentliggöra ett beslut om avnotering och informera Finansinspektionen om beslutet. Inspektionen ska därefter underrätta övriga behöriga myndigheter inom EES om beslutet.

11 a §

Om en börs beslutar om avnotering av ett finansiellt instrument, ska börserna även besluta om avnotering av finansiella derivatinstrument relaterade till det instrumentet när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med avnoteringen.

En börs ska omedelbart offentliggöra ett beslut om avnotering och informera Finansinspektionen om beslutet. Inspektionen ska därefter underrätta övriga behöriga myndigheter inom EES om beslutet.

12 §

Om en börs erbjuder inregistrering vid en reglerad marknad får överlåtbara värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b, som har tagits upp till handel på marknaden, inregistreras där efter ansökan av utgivaren.

Om en börs erbjuder inregistrering vid en reglerad marknad får överlåtbara värdepapper enligt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 §, som har tagits upp till handel på marknaden, inregistreras där efter ansökan av utgivaren.

Inregistrering får ske bara om det med hänsyn till marknadsförhållandena för de överlåtbara värdepapperen och omständigheterna i övrigt finns förutsättningar för en ändamålsenlig handel med dem.

15 a kap. Positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat och utsläppsrätter

Fastställande av positionslimiter

1 §

Finansinspektionen ska fastställa kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter) när det gäller storleken på den nettoposition som en fysisk eller juridisk person får inneha i råvaruderivat som handlas på en handelsplats och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa.

Positionslimiterna ska syfta till att

- 1. förhindra marknadsmissbruk, och*
- 2. främja ordnad prissättning och avveckling.*

Positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som fastställs av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och avse alla positioner som innehas av en fysisk eller juridisk person eller på en juridisk persons vägnar på aggregerad gruppnivå.

2 §

Finansinspektionen ska besluta om en positionslimit enligt 1 § för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige.

Finansinspektionen ska se över och fastställa nya positionslimiter vid betydande förändringar av underliggande levererbara tillgångar, förändringar avseende öppna kontrakt eller vid andra betydande förändringar på marknaden.

Första stycket gäller inte för råvaruderivat för vilka en behörig myndighet i ett annat land inom EES har beslutat om en gemensam positionslimit enligt artikel 57.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

Lägre positionslimiter i undantagsfall

3 §

Finansinspektionen får i undantagsfall besluta om en lägre positionslimit än vad som följer av 1 §, om det krävs med hänsyn till likviditeten på den specifika marknaden och marknadens funktion. Positionslimiten ska offentliggöras på Finansinspektionens webbplats och gälla under högst sex månader från dagen för offentliggörandet.

Finansinspektionen får besluta att förlänga giltighetstiden för positionslimiten med högst sex månader åt gången. Även en förlängning ska offentliggöras på Finansinspektionens webbplats.

Gemensam positionslimit inom EES

4 §

När ett råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige även handlas i betydande volymer på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES ska Finansinspektionen fatta beslut om en gemensam positionslimit enligt 2 §, om den största andelen av handeln sker på en handelsplats här i landet.

Finansinspektionen ska innan den beslutar om en gemensam positionslimit samråda med de behöriga myndigheterna för den eller de handelsplatserna som avses i första stycket i de andra länderna inom EES.

Tillämpning av positionslimiter

5 §

En fysisk eller juridisk person som innehar råvaruderivat som handlas på en handelsplats eller OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa, ska följa de positionslimiter som Finansinspektionen har beslutat enligt 2–4 §§

*och de gemensamma positions-
limiter som en behörig myndighet i
ett annat land inom EES har
beslutat.*

6 §

*Finansinspektionen får efter an-
sökan av en icke-finansiell enhet
medge att en positionslimit inte ska
tillämpas på positioner som enheten
eller någon annan för enhetens räk-
ning innehar och som på ett objek-
tivt mätbart sätt minskar riskerna i
enhetens affärsverksamhet.*

Kontroller för positionshantering

7 §

*Ett värdepappersinstitut eller en
börs som driver en handelsplats på
vilken råvaruderivat handlas ska
tillämpa kontroller för positionshan-
tering som ger institutet eller börsen
befogenhet att*

*1. övervaka öppna positioner i
råvaruderivat som handlas på
handelsplatsen,*

*2. få tillgång till information och
dokumentation avseende storleken
på och syftet med en position i rå-
varuderivat eller en exponering som
innehas samt om verklig eller
indirekt ägare till positionen,*

*3. få tillgång till information och
dokumentation om överenskommel-
ser, tillgångar och skulder på mark-
naden för råvaruderivatpositionens
underliggande tillgång,*

*4. kräva att den som innehar en
position i råvaruderivat tillfälligt
eller permanent stänger eller min-
skar positionen, och*

*5. kräva, för att mildra effekterna
av en stor eller dominerande posi-
tion i råvaruderivat, att den som
innehar positionen tillfälligt till-
handahåller likviditet till marknaden
till ett överenskommet pris och i
överenskommen omfattning.*

*Värdepappersinstitutet och bör-
sen ska ha arrangemang som gör*

det möjligt för dem att stänga eller minska positioner för den som inte följer ett krav enligt första stycket 4.

Värdepappersinstitutet och börsen ska till Finansinspektionen lämna detaljerade uppgifter om de kontroller som avses i första stycket.

Allmänna krav på positionslimiter och kontroller för positionshantering

8 §

Positionslimiter enligt 2–4 §§ samt kontroller för positionshantering enligt 7 § ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

Information till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

9 §

Finansinspektionen ska till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten lämna

1. detaljerade uppgifter om de positionslimiter som inspektionen har fastställt, och

2. den information om kontroller för positionshantering som inspektionen har fått enligt 7 § tredje stycket.

Indelning i kategorier av dem som innehar positioner

10 §

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dela in dem som har positioner i sådana finansiella instrument i följande kategorier:

1. värdepappersbolag, utländska värdepappersföretag, kreditinstitut eller utländska kreditinstitut,

2. värdepappersfonder som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder

eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket samma lag eller AIF-förvaltare som avses i 1 kap. 3 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

3. andra finansiella institut och tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut, i den ursprungliga lydelsen,

4. kommersiella företag, eller

5. operatörer med skyldighet att följa Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014.

Offentliggörande av uppgifter om positioner

11 §

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska varje vecka offentliggöra en rapport med uppgifter om

1. de totala positioner som innehas av de olika kategorierna enligt 10 § för de råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på handelsplatsen,

2. antalet långa och korta positioner per kategori och förändringar av dessa sedan föregående rapport,

3. procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori, och

4. antalet personer som innehar en position i varje kategori.

I rapporten ska positioner som innehas i syfte att minska riskerna i

en enhets affärsverksamhet skiljas från andra positioner.

Rapporten ska lämnas till Finansinspektionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Första–tredje styckena gäller bara när antalet personer och öppna positioner överstiger de tröskelvärden som anges i artikel 83 i den delegerade förordningen till MiFID II.

Uppgifter till Finansinspektionen eller behörig myndighet i ett annat land inom EES

12 §

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas ska dagligen till Finansinspektionen lämna en redovisning av positioner som innehas av dem som deltar i handeln och deras kunder.

13 §

Ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige ska dagligen till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet i ett annat land inom EES som har beslutat om en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana instrument och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.

Ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES ska dagligen till den behöriga

myndigheten i det landet eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet som har beslutat om en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet, lämna en redovisning av sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana instrument och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar sådana instrument.

Rapportering av positioner till den som driver handelsplatsen

14 §

Den som deltar i handeln på en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsätter eller derivat hänförliga till utsläppsätter handlas, ska dagligen till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen rapportera sina egna, sina kunders och slutkundernas positioner i sådana finansiella instrument.

Bemyndiganden

15 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om positionslimiter enligt 2–4 §§.

22 kap.

1 §

Avbryter en börs handel på ett finansiellt instrument på en reglerad marknad (handelsstopp), skall börsen omedelbart underrätta Finansinspektionen om åtgärden, om denna grundas på att

1. investerarna inte har tillgång till information om det finansiella instrumentet på lika villkor,

2. investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten,

3. emittentens ställning är sådan att handeln skulle skada investerarnas intressen,

Finansinspektionen ska, efter en underrättelse enligt 11 kap. 12 § fjärde stycket eller 13 kap. 7 a § fjärde stycket, så snart det kan ske besluta om handelsstoppet ska bestå, om det berott på

1. misstänkt marknadsmissbruk,

2. ett uppköpserbudande, eller

3. att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till informa-

tion om emittenten eller det finansiella instrumentet.

4. det finansiella instrumentet inte uppfyller de krav som följer av den reglerade marknadens regler, eller

5. det annars finns särskilda skäl hänförliga till emittenten eller det finansiella instrumentet.

Handeln med ett visst finansiellt instrument får inte avbrytas av en börs, om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Finansinspektionen får, utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, besluta om handelsstopp på sådan grund som anges i första stycket.

2 §¹¹

Finansinspektionen skall, efter en underrättelse enligt 1 §, så snart det kan ske besluta om handelsstoppet skall bestå. Inspektionen får också, utan föregående beslut av börs, besluta om handelsstopp på sådan grund som anges i 1 §.

Finansinspektionen får besluta att handeln skall avbrytas med ett finansiellt instrument på en handelsplattform eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel på sådan grund som anges i 1 §.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt första eller andra stycket, skall börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, skall börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

Finansinspektionen får besluta att handeln genom systematiska internhandlare eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel ska avbrytas med ett finansiellt instrument på sådan grund som anges i 1 §.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt 1 § eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

¹¹ Ändringen innebär bl.a. att första stycket tas bort.

2 a §¹²

Finansinspektionen ska pröva om förutsättningarna i 2 § första eller andra stycket om handelsstopp är uppfyllda, om Riksgäldskontoret begär det enligt 14 kap. 3 § första stycket 3 lagen (2015:1016) om resolution eller en utländsk resolutionsmyndighet begär det enligt nationell lagstiftning som genomför artikel 64.1 c i kris- hanteringsdirektivet.

Finansinspektionen ska pröva om förutsättningarna i 1 § eller 2 § första stycket om handelsstopp är uppfyllda, om Riksgäldskontoret begär det enligt 14 kap. 3 § första stycket 3 lagen (2015:1016) om resolution eller en utländsk resolutionsmyndighet begär det enligt nationell lagstiftning som genomför artikel 64.1 c i kris- hanteringsdirektivet.

5 §

Om handeln med ett visst finan- siellt instrument har avbrutits en- ligt 2 § och detta instrument utgör den underliggande tillgången för ett annat finansiellt instrument som är föremål för handel på en regle- rad marknad eller en handels- plattform eller annars genom ett värdepappersinstitut, *skall* börsen respektive värdepappersinstitutet omedelbart avbryta handeln även med det finansiella instrument som inte utgör den underliggande till- gången. Handeln får återupptas först när handeln i det finansiella instrumentet som utgör den underliggande tillgången har återupptagits.

Om handeln med ett visst finan- siellt instrument har avbrutits en- ligt 1 eller 2 § och detta instrument utgör den underliggande tillgången för ett annat finansiellt instrument som är föremål för handel på en reglerad marknad eller en handels- plattform eller annars genom ett värdepappersinstitut, *ska* börsen respektive värdepappersinstitutet omedelbart avbryta handeln även med det finansiella instrument som inte utgör den underliggande till- gången. Handeln får återupptas först när handeln *med* det finansiella instrumentet som utgör den underliggande tillgången har återupptagits.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen efter ansökan besluta om undantag från första stycket.

Handeln med ett visst finansiellt instrument får inte avbrytas om det allvarligt skulle skada investerar- nas intressen eller hindra mark- naden från att fungera korrekt.

6 §

Om handeln med ett visst finan- siellt instrument har avbrutits en- ligt 2 §, *skall* även annan handel med samma instrument på en reglerad marknad eller handels- plattform avbrytas. Ett värdepap-

Om handeln med ett visst finan- siellt instrument har avbrutits en- ligt 1 eller 2 §, *ska* även annan handel med samma instrument på en reglerad marknad eller handels- plattform avbrytas. Ett värdepap-

¹² Senaste lydelse 2015:1032.

persinstitut får inte heller handla eller medverka vid handel med ett finansiellt instrument som beslutet avser. En tidigare avtalad affär får dock genomföras.

persinstitut får inte heller handla eller medverka vid handel med ett finansiellt instrument som beslutet avser. En tidigare avtalad affär får dock genomföras.

Handeln med ett visst finansiellt instrument får inte avbrytas om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

8 §¹³

Beslut enligt detta kapitel om handelsstopp eller stängning ska omedelbart offentliggöras. Om Finansinspektionen har meddelat beslut om handelsstopp enligt 2 § första stycket, ska inspektionen samtidigt underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Beslut enligt detta kapitel om handelsstopp eller stängning ska omedelbart offentliggöras. Om Finansinspektionen har meddelat beslut om handelsstopp enligt 1 eller 2 §, ska inspektionen samtidigt underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Underrättelse enligt första stycket ska även ske om Finansinspektionen har meddelat beslut om att återuppta handeln.

23 kap.

1 §

Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige.

Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitut, börser, svenska leverantörer av data-rapporterings tjänster, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige.

För svenska värdepappersinstitut, börser och svenska clearingorganisationer omfattar tillsynen att rörelsen drivs enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets

För svenska värdepappersinstitut, börser, svenska leverantörer av datarapporterings tjänster och svenska clearingorganisationer omfattar tillsynen att rörelsen drivs enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och interna instruktioner som har sin grund

¹³ Senaste lydelse 2012:197.

verksamhet.

i en författning som reglerar företags verksamhet.

För ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse eller en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige omfattar tillsynen att företaget följer de lagar och andra författningar som gäller för företags verksamhet i Sverige.

Finansinspektionen har därutöver tillsyn över att bestämmelserna om regelbunden finansiell information i 16 kap. följs.

Lydelse enligt SFS 2016:1313

Föreslagen lydelse

2 §

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Värdepappersinstitut, börser och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen sådana upplysningar om emittenter som har samband med kontrollen av att emittenterna fullgör sin informationskyldighet enligt artikel 17 i *Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014* enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Företagen ska, utöver det som anges i första och andra styckena, lämna Finansinspektionen de upplysningar som inspektionen begär.

Finansinspektionen får även begära sådana upplysningar som avses i första och tredje styckena av personer som är anställda hos de företag som avses i första stycket samt av personer som är anställda i företag som avses i 6 kap. 1 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag.

Värdepappersinstitut, börser, svenska leverantörer av data-rapporteringstjänster, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Värdepappersinstitut, börser och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen sådana upplysningar om emittenter som har samband med kontrollen av att emittenterna fullgör sin informationskyldighet enligt artikel 17 i *marknadsmissbruksförordningen* enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

3 §¹⁴

För övervakningen av att bestämmelserna i denna lag och *genomförandeförordningen* samt föreskrifter meddelade med stöd av lagen följs, får Finansinspektionen begära att

För övervakningen av att bestämmelserna i denna lag och *förordningen om marknader för finansiella instrument* samt föreskrifter meddelade med stöd av lagen följs, får Finansinspektionen begära att

1. ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat, och

2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken inställer sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

Första stycket gäller inte i den utsträckning uppgiftslämnandet skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater.

Vid tillämpningen av 16 kap. 1–12 §§ och 17 kap. 1–4 §§ gäller inte första stycket 2.

Om en begäran från en utländsk myndighet enligt 6 a § avser en fråga som rör reglering som motsvarar den i 16 kap. 1–12 §§ eller 17 kap. 1–4 §§, gäller inte första stycket 2.

Finansinspektionen får förelägga den som inte följer en begäran enligt första stycket att göra rättelse.

3 a §

Finansinspektionen får, när det är nödvändigt för att uppfylla kraven i denna lag eller förordningen om marknader för finansiella instrument och föreskrifter meddelade med stöd av lagen, förelägga ett företag eller någon annan att

1. vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument, och

2. inte ingå ett råvaruderivatkontrakt.

3 b §

Finansinspektionen får stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om det värdepappersinstitut som har producerat produkten inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv process för produktgodkännande eller i övrigt

¹⁴ Senaste lydelse 2010:1863.

inte uppfyllt kraven i 8 kap. 13 och 14 §§.

Bestämmelser om Finansinspektionens rätt att förbjuda marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar i andra fall finns i artikel 42 i förordningen om marknader för finansiella instrument.

4 §

Finansinspektionen får när det är nödvändigt genomföra en undersökning hos

1. ett värdepappersinstitut,
2. en börs,
3. en svensk leverantör av data-rapporteringstjänster,
4. en clearingorganisation,
5. ett sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige, och
6. en emittent som enligt 16 kap. 1–3 §§ omfattas av skyldigheten enligt samma kapitel att upprätta och offentliggöra regelbunden finansiell information.

Finansinspektionen får även genomföra en undersökning hos ett anknutet ombud eller hos ett företag som har fått i uppdrag av ett värdepappersinstitut att utföra visst arbete eller vissa funktioner, om det behövs för tillsynen av institutet.

5 §¹⁵

Finansinspektionen ska i sin tillsynsverksamhet samarbeta och utbyta information med behöriga myndigheter, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och Europeiska systemrisknämnden i den utsträckning som följer av direktivet om marknader för finansiella instrument och öppenhetsdirektivet.

Finansinspektionen ska i sin tillsynsverksamhet, i den utsträckning som följer av direktivet om marknader för finansiella instrument och öppenhetsdirektivet, samarbeta och utbyta information med

1. behöriga myndigheter,
2. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten,
3. Europeiska systemrisknämnden,
4. byrån för samarbete mellan

¹⁵ Senaste lydelse 2012:197.

energitillsynsmyndigheter (Acer),

5. offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader,

6. behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har uppdrag att utöva tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 421/2014, och

7. offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 av den 17 december 2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007.

5 a §¹⁶

Finansinspektionen får hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för tvistlösning i de fall som framgår av artiklarna 58a, 62.1, 62.2 och 62.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument och artikel 25.2a i öppenhetsdirektivet.

Finansinspektionen får hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Europeiska bankmyndigheten för tvistlösning i de fall som framgår av artiklarna 8.3 andra stycket, 8.4 andra stycket, 20.7 och 30.5–30.7 i krishanteringsdirektivet.

Finansinspektionen får hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för tvistlösning i de fall som framgår av artiklarna 57.6, 82, 86.1, 86.2 och 86.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument och artikel 25.2a i öppenhetsdirektivet.

¹⁶ Senaste lydelse 2015:1032.

Finansinspektionen får även begära att Europeiska bankmyndigheten bistår de behöriga myndigheterna med att nå en överenskommelse i de fall som framgår av artiklarna 8.2 tredje stycket, 20.5 andra stycket, 25.4 och 30.4 andra stycket i krishanteringsdirektivet.

6 §

Finansinspektionen *skall* inom ramen för sin befogenhet, efter begäran från en behörig myndighet i ett annat land inom EES, lämna eller kontrollera information som behövs för att den utländska myndigheten *skall* kunna utöva sin tillsyn enligt direktivet om marknader för finansiella instrument. Den utländska myndigheten får närvara vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen.

Finansinspektionen *ska* inom ramen för sin befogenhet, efter begäran från en behörig myndighet i ett annat land inom EES, lämna eller kontrollera information som behövs för att den utländska myndigheten *ska* kunna utöva sin tillsyn enligt direktivet om marknader för finansiella instrument. Den utländska myndigheten får närvara vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen.

Om en utländsk myndighet närvarar vid en kontroll, får även Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten närvara.

7 §

Finansinspektionen har rätt att förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Finansinspektionen har rätt att förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, *en svensk leverantör av datarapporteringstjänster* eller en svensk clearingorganisation. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Revisorn har rätt till skäligt arvode av företaget för sitt arbete. Storleken på arvodet beslutas av Finansinspektionen.

8 §

En revisor *skall* omedelbart rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i ett värdepappersbolag får kännedom om förhållanden som

En revisor *ska* omedelbart rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i ett värdepappersbolag, *en börs eller en svensk leverantör av datarapporteringstjänster* får kännedom om förhållanden som

1. kan utgöra en väsentlig överträdelse av någon författning som reglerar *bolagets* verksamhet,

2. kan påverka *bolagets* fortsatta drift negativt, eller

1. kan utgöra en väsentlig överträdelse av någon författning som reglerar *företagets* verksamhet,

2. kan påverka *företagets* fortsatta drift negativt, eller

3. kan leda till att *revisorn* avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs eller till anmärkning enligt 9 kap. 33 eller 34 § aktiebolagslagen (2005:551).

Revisorn har en motsvarande rapporteringsskyldighet om han eller hon får kännedom om förhållanden som avses i första stycket vid fullgörande av uppdrag som *revisorn* har i *värdepappersbolagets* moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse med *värdepappersbolaget*.

3. kan leda till att *han eller hon* avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs eller till anmärkning enligt 9 kap. 33 eller 34 § aktiebolagslagen (2005:551) *eller 8 kap. 13 § lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar*.

Revisorn har en motsvarande rapporteringsskyldighet om han eller hon får kännedom om förhållanden som avses i första stycket vid fullgörande av uppdrag som *han eller hon* har i *företagets* moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse med *företaget*.

9 §

Skyldigheten enligt 8 § att rapportera till Finansinspektionen gäller också för särskilda granskare som avses i 10 kap. 21 § aktiebolagslagen (2005:551) i värdepappersbolag.

Skyldigheten enligt 8 § att rapportera till Finansinspektionen gäller också för särskilda granskare som avses i 10 kap. 21 § aktiebolagslagen (2005:551) *eller i 8 kap. 17 § lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar* i värdepappersbolag, *börser och svenska leverantörer av datarapporterings-tjänster*.

12 §¹⁷

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer, *leverantörer av datarapporterings-tjänster* samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser

¹⁷ Senaste lydelse 2015:1032.

enligt denna lag.

enligt denna lag och förordningen om marknader för finansiella instrument.

Lydelse enligt SFS 2016:1313

Föreslagen lydelse

15 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka upplysningar ett företag ska lämna till Finansinspektionen enligt 2 § första och andra styckena och när upplysningarna ska lämnas,

2. hur uppgiftsskyldigheten enligt 3 § ska fullgöras,

3. vilka värdepappersbolag som ska upprätta register som avses i 3 b §, vad registren ska innehålla och inom vilken tid värdepappersbolaget ska ge in registren för olika typer av avtal,

3. vilka värdepappersbolag som ska upprätta register som avses i 3 d §, vad registren ska innehålla och inom vilken tid värdepappersbolaget ska ge in registren för olika typer av avtal,

4. löpande bokföring, årsbokslut och årsredovisning hos börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige, samt

4. löpande bokföring, årsbokslut och årsredovisning hos börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

5. sådana avgifter för tillsyn, ansökningar, anmälningar och under rättelser som avses i 12 och 13 §§.

5. sådana avgifter för tillsyn, ansökningar, anmälningar och under rättelser som avses i 12 och 13 §§, och

6. att information och referensuppgifter för finansiella instrument som ska lämnas till Finansinspektionen enligt artiklarna 22.1 och 27.1 i förordningen om marknader för finansiella instrument i stället ska lämnas till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

24 kap. 8 a §¹⁸

Finansinspektionen får utöver det som anges i 7 och 8 §§ besluta att en ägare i ett värdepappersbolag som inte följer bestämmelserna i 1 eller 4 § ska betala en

Finansinspektionen får utöver det som anges i 7 och 8 §§ besluta att en ägare i ett värdepappersbolag, en börs eller en svensk clearingorganisation som inte

¹⁸ Senaste lydelse 2015:186.

sanktionsavgift som bestäms i enlighet med 25 kap. 9–10 §§.

följer bestämmelserna i 1 eller 4 § ska betala en sanktionsavgift som bestäms i enlighet med 25 kap. 9–10 §§.

25 kap.

Ingripanden mot svenska värdepappersinstitut, börser och svenska clearingorganisationer samt vissa fysiska personer

Ingripanden mot svenska värdepappersinstitut, börser, svenska leverantörer av data-rapporteringstjänster och svenska clearingorganisationer samt vissa fysiska personer¹⁹

1 §²⁰

Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet, ska Finansinspektionen ingripa.

Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, *en svensk leverantör av datarapporteringstjänster* eller en svensk clearingorganisation har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet, ska Finansinspektionen ingripa.

Finansinspektionen ska då utfärda ett föreläggande att inom viss tid begränsa eller minska riskerna i rörelsen i något avseende, begränsa eller helt underlåta utdelning eller räntebetalningar eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, meddela ett förbud att verkställa beslut eller genom att göra en anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig, ska företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, varning meddelas.

Finansinspektionen ska även ingripa genom att utfärda ett föreläggande i enlighet med andra stycket om det är sannolikt att ett värdepappersbolag inom tolv månader inte längre kommer att uppfylla sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar bolagets verksamhet.

1 a §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör,

¹⁹ Senaste lydelse 2015:186.

²⁰ Senaste lydelse 2014:985.

eller ersättare för någon av dem,
om värdepappersinstitutet har
åsidossatt sina skyldigheter enligt

1. 5 kap. 1, 3, 6 eller 7 §,

2. 6 kap. 1, 4 eller 6 §,

3. någon av 8 kap. 8 e eller 9–
34 §§ eller föreskrifter som har
meddelats med stöd av någon av
bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,

4. någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje
stycket, 9–12, 14–17, 20–41 eller
43 §§ eller föreskrifter som har
meddelats med stöd av någon av
bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9
eller 11,

5. någon av 10 kap. 4–14 §§ eller
har tillåtit en styrelseledamot,
verkställande direktören eller
ersättare för någon av dem att åta
sig ett sådant uppdrag i bolaget
eller kvarstå i bolaget trots att
kraven i 10 kap. 2 § 3 eller 4 inte är
uppfyllda,

6. någon av 11 kap. 1 §, 1 a §
andra stycket, 1 b–4 a eller 12 §§
eller driver en tillväxtmarknad för
små och medelstora företag trots att
kraven i 13 § inte är uppfyllda,

7. någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a
eller 9 §§,

8. någon av 15 a kap. 7, 8 eller
10–14 §§ eller föreskrifter som har
meddelats med stöd av 15 a kap.
15 §,

9. 22 kap. 2 § andra stycket,
5 eller 6 § eller om institutet inte
följer ett beslut som meddelats av
Finansinspektionen enligt 22 kap.
1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

10. 23 kap. 2 § första stycket eller
föreskrifter som har meddelats med
stöd av 23 kap. 15 § 1, eller om
institutet inte följer en begäran, ett
föreläggande eller ett beslut som
meddelats av Finansinspektionen
enligt 23 kap. 2 § tredje stycket, 3 §
första stycket, 3 a eller 3 b § eller
om institutet motsätter sig en under-
sökning enligt 23 kap. 4 §.

1 b §

Finansinspektionens ska också ingripa mot en sådan person som avses i 1 a § om värdepappersinstitutet har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom

1. att inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven i enlighet med

- artikel 3.1 och 3.3,*
- artikel 4.3 första stycket,*
- artikel 6,*
- artikel 7.1 tredje stycket första meningen,*
- artikel 8.1, 8.3 och 8.4,*
- artikel 10,*
- artikel 11.1 tredje stycket första meningen eller 11.3 tredje stycket,*
- artikel 12.1,*
- artikel 13.1,*
- artikel 14.1, 14.2 första meningen eller 14.3 andra–fjärde meningarna,*
- artikel 15.1 första eller tredje styckena, 15.2 och 15.4 andra meningen,*
- artikel 17.1 andra meningen,*
- artikel 18.1, 18.2, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 och 18.9.*
- artikel 20.1 och 20.2 första meningen, eller*
- artikel 21.1–21.3,*

2. att inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter i enlighet med artikel 22.2,

3. att inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en motsvarande handelsplats utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en handelsplats eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningssystem på multilateral basis utan auktorisation i enlighet med artikel 23.2,

4. att inte föra register eller hålla

uppgifter tillgängliga i enlighet med artikel 25.1 eller 25.2,

5. att inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen i enlighet med artikel 26.1 första stycket, 26.2–26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första–fjärde och åttonde styckena,

6. att inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument i enlighet med artikel 27.1,

7. att inte genomföra transaktioner på en handelsplats eller på en motsvarande handelsplats utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en handelsplats enligt artikel 28.1 eller 28.2 första stycket,

8. att inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang i enlighet med artiklarna 29.2 eller 30.1,

9. att inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende portföljkompressioner i enlighet med artikel 31.2 eller 31.3,

10. att inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats i enlighet med artikel 36.1 eller 36.3,

11. att inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens i enlighet med artikel 37.1 eller 37.3, eller

12. att inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.

I c §

Ett ingripande enligt 1 a eller 1 b § får göras endast om institutets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Ingripande görs genom

1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, eller, för upprepade allvarliga överträdelser, perma-

nen inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett svenskt värdepappersinstitut, eller ersättare för någon av dem, eller

2. beslut om sanktionsavgift.

1 a §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett värdepappersbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersbolaget

1. har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. i strid med 24 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där,

3. i strid med 24 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar i företaget samt storleken på innehaven,

4. inte uppfyller kraven i 8 kap. 3–6, 8, 8 e, 9 eller 11 § eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av 8 kap. 42 § 2, 4 och 6,

1 d §²¹

Finansinspektionen ska, utöver i de fall som anges i 1 a och 1 b §§, ingripa mot någon som ingår i ett värdepappersbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersbolaget

2. inte uppfyller kraven i 3 kap. 5 § första stycket eller har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 3 kap. 1 § första stycket 5 eller 6 eller någon av 8 kap. 8 b–8 d §§ eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2 inte är uppfyllda,

3. åsidosatt sina skyldigheter enligt 5 kap. 4 §,

4. inte uppfyller kraven i någon av 8 kap. 3–6, 8 eller 8 f §§ eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av 8 kap. 35 § 1,

5. i strid med 8 a kap. 3 § låter bli att upprätta eller lämna in en koncernåterhämtningsplan,

6. i strid med 8 b kap. 11 § låter bli att anmäla att koncerninternt finansiellt stöd ska lämnas,

7. i strid med 23 kap. 3 c § låter bli att underrätta Finansinspek-

²¹ Senaste lydelse av tidigare 1 a § 2015:1032.

tionen om att värdepappersbolaget fallerar eller sannolikt kommer att fallera,

8. i strid med 24 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där,

9. i strid med 24 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier i bolaget samt storleken på innehaven,

10. har befunnits ansvarigt för en allvarlig överträdelse av lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism,

11. gör betalningar till innehavare av instrument som ingår i bolagets kapitalbas i strid med 8 kap. 3 och 4 §§ lagen (2014:966) om kapitalbuffertar eller artikel 28, 51 eller 63 i tillsynsförordningen, när dessa artiklar förbjuder sådana betalningar till innehavare av instrument som ingår i kapitalbasen,

12. i strid med 28 kap. 1 § lagen (2015:1016) om resolution låter bli att lämna begärda upplysningar till Riksgäldskontoret,

5. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om efterlevnaden av skyldigheten att uppfylla kapitalbaskraven enligt artikel 92 i tillsynsförordningen, i strid med artikel 99.1 i den förordningen,

6. låter bli att rapportera eller lämnar ofullständig eller felaktig information till Finansinspektionen när det gäller data som avses i artikel 101 i tillsynsförordningen,

7. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om en stor exponering i strid med artikel 394.1 i tillsynsförordningen,

13. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om efterlevnaden av skyldigheten att uppfylla kapitalbaskraven enligt artikel 92 i tillsynsförordningen, i strid med artikel 99.1 i den förordningen,

14. låter bli att rapportera eller lämnar ofullständig eller felaktig information till Finansinspektionen när det gäller data som avses i artikel 101 i tillsynsförordningen,

15. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om en stor exponering i strid med artikel 394.1 i tillsynsförordningen,

8. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om likviditet i strid med artikel 415.1 och 415.2 i tillsynsförordningen,

9. låter bli att lämna uppgifter till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om sin bruttosoliditet i strid med artikel 430.1 i tillsynsförordningen,

10. vid upprepade tillfällen eller systematiskt låter bli att hålla likvida tillgångar i strid med artikel 412 i tillsynsförordningen,

11. utsätter sig för en exponering som överskrider gränserna enligt artikel 395 i tillsynsförordningen,

12. är exponerat för kreditrisken i en värdepapperiseringsposition utan att uppfylla villkoren i artikel 405 i tillsynsförordningen,

13. låter bli att lämna information eller lämnar ofullständig eller felaktig information i strid med någon av artiklarna 431.1–431.3 och 451.1 i tillsynsförordningen,

14. gör betalningar till innehavare av instrument som ingår i institutets kapitalbas i strid med 8 kap. 3 och 4 §§ lagen (2014:966) om kapitalbuffertar eller artikel 28, 51 eller 63 i tillsynsförordningen, när dessa artiklar förbjuder sådana betalningar till innehavare av instrument som ingår i kapitalbasen,

15. har befunnits ansvarigt för en allvarlig överträdelse av lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism,

16. har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 3 kap. 1 § första stycket 5 eller 6 eller 8 kap. 8 b–8 d §§ eller i föreskrifter som har meddelats

16. låter bli att lämna information till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om likviditet i strid med artikel 415.1 och 415.2 i tillsynsförordningen,

17. låter bli att lämna uppgifter till Finansinspektionen eller lämnar ofullständig eller felaktig information om sin bruttosoliditet i strid med artikel 430.1 i tillsynsförordningen,

18. vid upprepade tillfällen eller systematiskt låter bli att hålla likvida tillgångar i strid med artikel 412 i tillsynsförordningen,

19. utsätter sig för en exponering som överskrider gränserna enligt artikel 395 i tillsynsförordningen,

20. är exponerat för kreditrisken i en värdepapperiseringsposition utan att uppfylla villkoren i artikel 405 i tillsynsförordningen, eller

21. låter bli att lämna information eller lämnar ofullständig eller felaktig information i strid med någon av artiklarna 431.1–431.3 och 451.1 i tillsynsförordningen.

med stöd av 3 kap. 12 § 2 inte är uppfyllda,

17. i strid med 8 a kap. 3 § låter bli att upprätta eller lämna in en koncernåterhämtningsplan,

18. i strid med 8 b kap. 11 § låter bli att anmäla att koncerninternt finansiellt stöd ska lämnas,

19. i strid med 23 kap. 3 a § låter bli att underrätta Finansinspektionen om att värdepappersbolaget fallerar eller sannolikt kommer att fallera, eller

20. i strid med 28 kap. 1 § lagen (2015:1016) om resolution låter bli att lämna begärda upplysningar till Riksgäldskontoret.

Om en sådan person som anges i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 24 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier eller andelar i bolaget, ska första stycket 2 och 3 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier eller andelar.

Ett ingripande enligt första stycket får *ske* endast om bolagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Ingripande *sker* genom

1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett värdepappersbolag, eller ersättare för någon av dem, eller

2. beslut om sanktionsavgift.

Om en sådan person som avses i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 24 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier eller andelar i bolaget, ska första stycket 8 och 9 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier eller andelar.

Ett ingripande enligt första stycket får *göras* endast om bolagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Ingripande *görs* genom

1. beslut att personen i fråga under en viss tid, lägst tre och högst tio år, *eller, för upprepade allvarliga överträdelser enligt första stycket 1, 2, 3, 8 eller 9, permanent* inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett värdepappersbolag, eller ersättare för någon av dem, eller

I e §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börsstyrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om börsen

1. har fått sitt tillstånd genom att

lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 12 kap. 2 § 4 eller 5 eller någon av 6 b–6 d §§ inte är uppfyllda,

3. har åsidosatt sina skyldigheter enligt

a) 8 kap. 21 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av 8 kap. 35 § 12,

b) någon av 10 kap. 4–14 §§ eller har tillåtit en styrelseledamot, verkställande direktören eller ersättare för någon av dem att åta sig ett sådant uppdrag i bolaget eller kvarstå i bolaget trots att kraven i 10 kap. 2 § 3 eller 4 inte är uppfyllda,

c) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–4 a eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfylla.

d) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som har meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,

e) någon av 13 kap. 1–2, 6–7 a, 9 §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,

f) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,

g) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,

h) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§ eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 15 a kap. 15 §,

i) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller om börserna inte följer ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §,

j) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller om börserna inte följer en begäran, ett

föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller om børsen motsätter sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §,

4. i strid med 24 kap. 5 § första stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla sådana förvärv och avyttringar som avses där, eller

5. i strid med 24 kap. 5 § tredje stycket låter bli att till Finansinspektionen anmäla namnen på de ägare som har ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar i företaget samt storleken på innehaven.

Om en sådan person som avses i första stycket omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet enligt 24 kap. 1 eller 4 § för förvärv eller avyttring av aktier eller andelar i företaget, ska första stycket 4 och 5 inte gälla för den personen i fråga om dessa aktier eller andelar.

1 f §

Finansinspektionen ska också ingripa mot en sådan person som avses i 1 e § om børsen åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom

1. att inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven i enlighet med

- artikel 3.1 och 3.3,
- artikel 4.3 första stycket,
- artikel 6,
- artikel 7.1 tredje stycket första meningen,
- artikel 8.1, 8.3 eller 8.4,
- artikel 10,
- artikel 11.1 tredje stycket första meningen eller 11.3 tredje stycket,
- artikel 12.1, eller
- artikel 13.1,

2. att inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter i enlighet med artikel 22.2,

3. att inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga i enlighet med artikel 25.2,

4. att inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen i enlighet med artikel 26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första, tredje eller åttonde styckena,

5. att inte tillhandahålla eller uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument i enlighet med artikel 27.1,

6. att transaktioner med derivat som genomförs på den reglerade marknaden inte avvecklas av en central motpart i enlighet med artikel 29.1,

7. att inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang i enlighet med artiklarna 29.2 eller 30.1,

8. att inte föra register och offentliggöra uppgifter avseende portföljkompressioner i enlighet med artikel 31.2 eller 31.3,

9. att inte lämna transaktionsuppgifter eller tillträde till en handelsplats i enlighet med artikel 36.1 eller 36.3,

10. att inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens i enlighet med artikel 37.1 eller 37.3, eller

11. att inte följa ett beslut som avses i artiklarna 40–42.

I g §

Ett ingripande enligt 1 e eller 1 f § får göras endast om börsens överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Ingripande görs genom beslut om sanktionsavgift.

1 h §

I lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag finns bestämmelser om möjlighet att ingripa genom ett beslut om ett särskilt kapitalbaskrav och särskilda likviditetskrav.

I lagen (2014:966) om kapitalbuffertar finns bestämmelser om ingripande mot ett värdepappersbolag som inte uppfyller kapitalbaskraven enligt den lagen.

1 b §

Vid valet av sanktion ska Finansinspektionen ta hänsyn till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens art, överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar.

Finansinspektionen får avstå från ingripande om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om företaget gör rättelse eller om den fysiska personen verkat för att företaget gör rättelse eller om någon annan myndighet har vidtagit åtgärder mot företaget eller den fysiska personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga.

2 §²²

Finansinspektionen får avstå från ingripande om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om företaget gör rättelse eller om den fysiska personen verkat för att företaget gör rättelse eller om någon annan myndighet eller något annat organ har vidtagit åtgärder mot företaget eller den fysiska personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga

4 §²³

Om någon som ingår i ett värdepappersbolags, en börs eller en svensk clearingorganisations styrelse eller är verkställande direktör inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § första stycket 5, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4, ska Finansinspektionen återkalla företagets tillstånd. Detta får dock ske bara om inspektionen först har beslutat att påtala för företaget att personen eller personerna inte uppfyller kraven och om denne eller dessa, sedan en av inspektionen

Om någon som ingår i ett värdepappersbolags, en börs, en svensk leverantör av datarapporteringsstjänsters eller en svensk clearingorganisations styrelse eller är verkställande direktör inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § första stycket 5, 10 kap. 2 § 3, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4, ska Finansinspektionen återkalla företagets tillstånd. Detta får dock göras bara om inspektionen först har beslutat att påtala för företaget att personen eller personerna inte

²² Senaste lydelse av tidigare 1 b § 2015:186.

²³ Senaste lydelse 2014:985.

bestämd tid om högst tre månader har gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller som verkställande direktör.

Första stycket gäller också om styrelsen i sin helhet inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § 6.

I stället för att återkalla tillståndet, får Finansinspektionen besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det. Inspektionen får då förordna en ersättare. Ersättarens uppdrag gäller till dess företaget har utsett en ny styrelseledamot eller verkställande direktör.

Det som sägs i första och tredje styckena om verkställande direktör ska *tillämpas* även på en ställföreträdare för verkställande direktör.

uppfyller kraven och om denne eller dessa, sedan en av inspektionen bestämd tid om högst tre månader har gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller som verkställande direktör.

Första stycket gäller också om styrelsen i sin helhet inte uppfyller de krav som anges i 3 kap. 1 § 6, 10 kap. 2 § 4 och 12 kap. 2 § 5.

Det som sägs i första och tredje styckena om verkställande direktör ska *tillämpas* även på en ställföreträdare för verkställande direktör.

5 §²⁴

Finansinspektionen ska återkalla ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisations tillstånd om

Finansinspektionen ska återkalla ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, *en svensk leverantör av datarapporteringsjänsters* eller en svensk clearingorganisations tillstånd om

1. företaget har fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
2. företaget inte inom ett år från det att tillstånd beviljades har börjat driva sådan rörelse som tillståndet avser,
3. företaget har förklarat sig avstå från tillståndet,
4. företaget under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan rörelse som tillståndet avser, eller
5. när det är fråga om svenska aktiebolag som har beviljats tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet, bolagets egna kapital understiger två tredjedelar av det registrerade aktiekapitalet och bristen inte har täckts inom tre månader från det att den blev känd för bolaget.

Om ett företags tillstånd ska återkallas på grund av sådana omständigheter som avses i första stycket 3–5, får Finansinspektionen, innan tillståndet återkallas, först pröva om det finns skäl att ingripa mot företaget enligt detta kapitel och, om det finns sådana skäl, besluta om ett ingripande.

²⁴ Senaste lydelse 2012:197.

I de fall som avses i första stycket 1, 2, 4 och 5 får i stället varning meddelas om det är tillräckligt.

Vid tillämpningen av första stycket 5 ska det egna kapitalet beräknas enligt 25 kap. 14 § aktiebolagslagen (2005:551).

Om ett värdepappersinstitut eller en börs tillstånd återkallas, ska Finansinspektionen underrätta Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

8 §²⁵

Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation har meddelats beslut om anmärkning eller varning enligt 1 § eller varning enligt 5 § första stycket 1 och 5 jämfört med andra stycket, får Finansinspektionen besluta att företaget ska betala en sanktionsavgift.

Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, *en svensk leverantör av datarapporterings tjänster* eller en svensk clearingorganisation har meddelats beslut om anmärkning eller varning enligt 1 § får Finansinspektionen besluta att företaget ska betala en sanktionsavgift. *Detsamma gäller om företaget har meddelats beslut om återkallelse enligt 5 § första stycket 1 eller varning enligt 5 § första stycket 1 och 5 jämfört med andra stycket.*

Avgiften tillfaller staten.

Lydelse enligt förslaget i avsnitt 2.1

Föreslagen lydelse

9 §

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst det högsta av

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, *en svensk leverantör av datarapporterings tjänster* eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst det högsta av

1. ett belopp som per den 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro,

1. tio procent av företagets omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår,

2. tio procent av företagets omsättning eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå närmast föregående räkenskapsår,

2. två gånger den vinst som företaget erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger den vinst som företaget erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

²⁵ Senaste lydelse 2014:985. Ändringen innebär bl.a. att andra stycket tas bort.

3. två gånger de kostnader som företaget undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

För värdepappersinstitut får avgiften inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven i 8 kap. 3 § denna lag eller 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Avgiften tillfaller staten.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

9 a §²⁶

Sanktionsavgiften för en fysisk person ska fastställas till högst

Sanktionsavgiften för en fysisk person ska fastställas till högst *det högsta av*

1. ett belopp som per den 17 juli 2013 i svenska kronor motsvarade fem miljoner euro,

1. ett belopp som per den 17 juli 2013 i kronor motsvarade fem miljoner euro,

2. två gånger den vinst som den fysiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger de kostnader som den fysiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Avgiften tillfaller staten.

10 §²⁷

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 1 b och 1 c §§, samt till företagets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som företaget eller den fysiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen eller de kostnader som undvikits.

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 2 och 2 a §§, samt till företagets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som företaget eller den fysiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen eller de kostnader som undvikits.

10 a §²⁸

Frågor om ingripanden mot fysiska personer för överträdelser enligt 1 a § tas upp av Finansinspektionen genom sanktions-

Frågor om ingripanden mot fysiska personer för överträdelser enligt *någon av 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b §§* tas upp av

²⁶ Senaste lydelse 2015:186.

²⁷ Senaste lydelse 2015:186.

²⁸ Senaste lydelse 2015:186.

föreläggande.

Ett sanktionsföreläggande innebär att den fysiska personen föreläggs att inom en viss tid godkänna ett ingripande enligt *1 a § fjärde stycket* som är bestämt till tid eller belopp.

När föreläggandet har godkänts, gäller det som ett domstolsavgörande som fått laga kraft. Ett godkännande som görs efter den tid som angetts i föreläggandet är utan verkan.

Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande.

Ett sanktionsföreläggande innebär att den fysiska personen föreläggs att inom en viss tid godkänna ett ingripande enligt *1 c § andra stycket* eller *1 d § fjärde stycket* som är bestämt till tid eller belopp eller enligt *1 g § andra stycket* eller *15 c § andra stycket* som är bestämt till belopp.

10 c §²⁹

Om ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom angiven tid, får Finansinspektionen ansöka hos domstol om att sanktion ska beslutas. En sådan ansökan ska göras hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot värdepappersbolaget för samma överträdelse.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Om ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom angiven tid, får Finansinspektionen ansöka hos domstol om att sanktion ska beslutas. En sådan ansökan ska göras hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot värdepappersinstitutet eller börsen för samma överträdelse.

10 d §³⁰

En sanktion för en överträdelse enligt *1 a §* får beslutas bara om sanktionsföreläggande har delgetts den som sanktionen riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum.

En sanktion för en överträdelse enligt *någon av 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b §§* får beslutas bara om sanktionsföreläggande har delgetts den som sanktionen riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum.

Ingripande mot utländska värdepappersföretag

Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och

Ingripande mot utländska värdepappersföretag och vissa fysiska personer

Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och

12 §³¹

²⁹ Senaste lydelse 2015:186.

³⁰ Senaste lydelse 2015:186.

³¹ Senaste lydelse 2012:197.

som driver verksamhet från filial i Sverige, att göra rättelse om det överträder någon av följande bestämmelser eller föreskrifter som meddelats med stöd av dem *eller överträder bestämmelser i genomförandeförordningen* som hänför sig till någon av följande bestämmelser:

- *uppföranderegler m.m. i 8 kap. 1, 12 och 22–33 §§,*
- *hantering av limitorder i 9 kap. 1 §,*
- *systematiska internhandlare i 9 kap. 2–8 §§,*
- *information efter handel i 9 kap. 9 §,*
- *dokumentation i 10 kap. 2 §,* eller
- *rapportering av transaktioner i 10 kap. 3 och 4 §§.*

som driver verksamhet från filial i Sverige, att göra rättelse om det överträder någon av följande bestämmelser eller föreskrifter som meddelats med stöd av dem som hänför sig till någon av följande bestämmelser:

- *8 kap. 15–20, 32 och 33 §§,*
- *9 kap. 1, 10–12 och 14–39 §§,* eller
- *13 kap. 9 §.*

Ingripande enligt första stycket ska också göras om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt någon av artiklarna 14–26 i förordningen om marknader för finansiella instrument.

Om företaget inte följer föreläggandet, ska Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland.

Om rättelse inte sker, får Finansinspektionen förbjuda värdepappersföretaget att påbörja nya transaktioner i Sverige. Innan förbud meddelas ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ska omedelbart informeras när ett förbud meddelas.

15 §

Om ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige åsidosätter sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, gäller 1 och 2 §§.

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket

Om ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige åsidosätter sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, gäller 1, 2, 2 a, 8, 9 och 10 §§. *Bestämmelserna i 5 § tillämpas på motsvarande sätt för filialtillståndet.*

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket

lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller investerarskydd till följd av ett beslut enligt 5 § lagen (1999:158) om investerarskydd och värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt de lagarna får Finansinspektionen förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse. Ett sådant föreläggande får bara meddelas om tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett beslut enligt lagarna. Ett föreläggande *skall* innehålla upplysning om att filialtillståndet återkallas om föreläggandet inte följs. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas tillämpas 6 §.

Finansinspektionen *skall* underätta den behöriga myndigheten i företagets hemland om de åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller investerarskydd till följd av ett beslut enligt 5 § lagen (1999:158) om investerarskydd och värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt de lagarna får Finansinspektionen förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse. Ett sådant föreläggande får bara meddelas om tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett beslut enligt lagarna. Ett föreläggande *ska* innehålla upplysning om att filialtillståndet återkallas om föreläggandet inte följs. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Finansinspektionen *ska* underätta den behöriga myndigheten i företagets hemland om de åtgärder som har vidtagits med stöd av denna paragraf.

15 a §

Finansinspektionen ska ingripa mot den eller de personer som har ansvaret för ledningen av en filial till ett sådant företag som anges i 15 §, om företaget

1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. har tillåtit en person som har ansvaret för ledningen av filialen att åta sig ett sådant uppdrag i filialen eller att kvarstå i detta trots att kraven i 4 kap. 4 § 5 eller i föreskrifter som meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2 inte är uppfyllda, eller

3. har åsidosatt sina skyldigheter enligt

a) någon av 8 kap. 9–34 §§ eller föreskrifter som har meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,

b) någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje

stycket, 9–12, 14–17, 20–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som har meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

c) någon av 11 kap. 1 §, 1 a § andra stycket, 1 b–4 eller 12 §§ eller driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag trots att kraven i 13 § inte är uppfyllda,

d) någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a eller 9 §§, eller

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller om företaget inte följer ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

f) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som har meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller om företaget inte följer en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § tredje stycket, 3 § första stycket, 3 a eller 3 b § eller om företaget motsätter sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

15 b §

Finansinspektionen ska också ingripa mot en sådan person som avses i 15 a § om företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt förordningen om marknader för finansiella instrument genom

1. att inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla kraven i enlighet med

- artikel 3.1 eller 3.3,
- artikel 4.3 första stycket,
- artikel 6,
- artikel 7.1 tredje stycket första meningen,
- artikel 8.1, 8.3 eller 8.4,
- artikel 10,
- artikel 11.1 tredje stycket första meningen eller 11.3 tredje stycket,
- artikel 12.1,
- artikel 13.1,

– artikel 14.1, 14.2 första meningen eller 14.3 andra–fjärde meningarna,

– artikel 15.1 första eller tredje styckena, 15.2 eller 15.4 andra meningen,

– artikel 17.1 andra meningen,

– artikel 18.1, 18.2, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 eller 18.9,

– artikel 20.1 eller 20.2 första meningen, eller

– artikel 21.1–21.3,

2. att inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen eller lagra uppgifter i enlighet med artikel 22.2,

3. att inte genomföra transaktioner på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en motsvarande handelsplats utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en handelsplats eller via en systematisk internhandlare enligt artikel 23.1 eller genom att driva ett internt matchningsystem på multilateral basis utan auktorisation i enlighet med artikel 23.2,

4. att inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga i enlighet med artikel 25.1 eller 25.2,

5. att inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen i enlighet med det som föreskrivs i artikel 26.1 första stycket, 26.2–26.5, 26.6 första stycket eller 26.7 första–fjärde eller åttonde styckena.

15 c §

Ett ingripande enligt 15 a eller 15 b § får göras endast om företagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtlig eller av grov oaktsamhet orsakat överträdelsen.

Ingripande görs genom beslut om sanktionsavgift.

16 §

Om ett utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige har överträtt en bestämmelse i denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, gäller 1 och 2 §§.

Om ett utländskt företag som driver en reglerad marknad i ett annat land inom EES när det vidtar åtgärder i Sverige för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till den reglerade marknaden, överträder denna lag eller en föreskrift som meddelats med stöd av lagen, *skall* det som *sägs* i 13 § om utländska värdepappersföretag gälla även för företaget.

Om ett utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige har överträtt en bestämmelse i denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, gäller 1, 2, 2 a, 8, 9 och 10 §§.

Om ett utländskt företag som driver en reglerad marknad i ett annat land inom EES när det vidtar åtgärder i Sverige för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till den reglerade marknaden, överträder denna lag eller en föreskrift som meddelats med stöd av lagen, *ska* det som *anges* i 13 § om utländska värdepappersföretag gälla även för företaget.

17 §³²

Om någon driver sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att vara berättigad till det, ska Finansinspektionen förelägga denne att upphöra med verksamheten. Detsamma gäller om någon i handel med finansiella instrument använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad.

Om någon driver sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att vara berättigad till det, ska Finansinspektionen *ingripa genom att* förelägga denne att upphöra med verksamheten *eller genom beslut om sanktionsavgift enligt bestämmelserna i detta kapitel*. Detsamma gäller om någon i handel med finansiella instrument använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad.

Om det är osäkert om lagen är tillämplig på en viss verksamhet, får inspektionen förelägga den som driver verksamheten att lämna de upplysningar om verksamheten som inspektionen behöver för att bedöma om så är fallet.

Ett föreläggande enligt denna paragraf som avser ett utländskt företag får riktas mot såväl företaget som den som i Sverige är verksam för företagets räkning.

Finansinspektionen får även ingripa mot någon som driver värdepappersrörelse utan att vara berättigad till det, genom beslut om sanktionsavgift enligt bestämmelserna i detta kapitel.

³² Senaste lydelse 2015:186. Ändringen innebär bl.a. att fjärde stycket tas bort.

melserna i detta kapitel.

Ingripande mot den som
överträder en positionslimit

17 a §

Om någon överträder en positionslimit som har beslutats av Finansinspektionen, eller av en behörig myndighet i ett annat land inom EES med stöd av nationella bestämmelser som i det landet genomför artikel 57 i direktivet om marknader för finansiella instrument, ska Finansinspektionen ingripa genom att förelägga denne att inom viss tid vidta en viss åtgärd för att komma till rätta med situationen eller genom beslut om sanktionsavgift enligt bestämmelserna i detta kapitel.

Betalningssäkring

28 a §

För att säkerställa betalning av en sanktionsavgift på grund av en överträdelse enligt denna lag får egendom som tillhör den som är betalningsskyldig tas i anspråk (betalningssäkring).

Betalningssäkring får beslutas bara om

1. det finns en påtaglig risk för att den fysiska eller juridiska personen genom att avvika, skaffa undan egendom eller förfara på annat sätt undandrar sig att betala avgiften, och

2. betalningsskyldigheten avser ett betydande belopp.

Om sanktionsavgift inte har beslutats, får betalningssäkring beslutas bara om det är sannolikt att så kommer att ske. En betalningssäkring får inte avse ett högre belopp än det belopp sanktionsavgiften sannolikt kommer att fast-

ställas till.

Ett beslut om betalningssäkring får fattas bara om skälen för beslutet uppväger det intrång eller men i övrigt som beslutet innebär för den som beslutet gäller eller för något annat motstående intresse.

28 b §

Beslut om betalningssäkring enligt 28 a § fattas av den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om sanktionsavgift. En ansökan om betalningssäkring ska göras av Finansinspektionen.

I fråga om en sådan ansökan ska 46 kap. 9–13 §§ och 14 § första stycket 1 och andra stycket första meningen samt 20–22 §§ skatteförfarandelagen (2011:1244) tillämpas. Vid tillämpningen ska det som anges där om Skatteverket gälla för Finansinspektionen.

28 c §

Vid prövning av verkställighet av ett beslut om betalningssäkring ska 69 kap. 13–18 §§ och 71 kap. 1 § första stycket skatteförfarandelagen (2011:1244) tillämpas. Vid tillämpningen ska det som anges där om Skatteverket gälla för Finansinspektionen.

26 kap.

1 §³³

Finansinspektionens beslut enligt 23 kap. 11 § och 25 kap. 10 a §, 17 § andra stycket och 19 e § får inte överklagas.

Andra beslut som Finansinspektionen meddelar enligt denna lag får överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut i ärenden som avses i 20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223).

Andra beslut som Finansinspektionen meddelar enligt denna lag eller enligt förordningen om marknader för finansiella instrument får överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Detta gäller dock inte beslut i ärenden som avses i

³³ Senaste lydelse 2015:960.

20 § första stycket 5 förvaltningslagen (1986:223).

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen får bestämma att ett beslut om förbud, föreläggande eller återkallelse ska gälla omedelbart.

2 §³⁴

Om Finansinspektionen i ett ärende om tillstånd enligt 3 kap. 1 § första stycket eller 12 kap. 2 § inte meddelar beslut inom sex månader från det att ansökan gavs in, ska inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av domstol att ärendet onödigt uppehålls.

Om Finansinspektionen inte lämnar över en underrättelse som avses i 5 kap. 2 § första stycket till behörig myndighet inom tre månader från det att underrättelsen togs emot och inte heller inom samma tid meddelar beslut enligt tredje stycket samma paragraf, ska inspektionen underrätta sökanden om skälen för detta. Sökanden får därefter begära förklaring av domstol att ärendet onödigt uppehålls.

En begäran om en förklaring som avses i första eller andra stycket ska göras hos allmän förvaltningsdomstol. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Om Finansinspektionen inte har meddelat ett beslut som avses i första stycket inom sex månader från det att en förklaring har lämnats, ska ansökan anses ha avslagits. Om en underrättelse som avses i andra stycket inte har lämnats över inom tre månader från det att en förklaring har lämnats, ska beslut enligt 5 kap. 2 § tredje stycket anses ha meddelats.

4 §

Den som är missnöjd med ett beslut av en börs att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper enligt 1 kap. 4 § första stycket 2 a eller b får väcka talan mot börsen vid allmän domstol inom tre månader från dagen för beslutet. Detsamma gäller beslut av en börs att avnotera eller avregistrera ett finansiellt instrument. Om talan inte väcks inom denna tid, är rätten till talan förlorad.

Den som är missnöjd med ett beslut av en börs att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper enligt 1 eller 2 i definitionen i 1 kap. 4 § får väcka talan mot börsen vid allmän domstol inom tre månader från dagen för beslutet. Detsamma gäller beslut av en börs att avnotera eller avregistrera ett finansiellt instrument. Om talan inte väcks inom denna tid, är rätten till talan förlorad.

³⁴ Senaste lydelse 2013:109.

-
1. Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.
 2. En CTP-leverantör behöver före den 3 september 2019 inte uppfylla kraven i 10 kap. 8 § när det gäller information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 10 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument.
 3. Finansinspektionen får bevilja undantag från Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 till och med den 3 juli 2021 när det gäller
 - a) tillämpningen av clearingkrav enligt artikel 4 och riskhanteringsförfaranden enligt artikel 11.3 på C6-energiderivatkontrakt som har ingåtts av en icke-finansiell motpart som uppfyller villkoren i artikel 10.1 eller en icke-finansiell motpart som är ett svenskt aktiebolag och som för första gången får tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § efter den 2 januari 2018, och
 - b) att sådana C6-energiderivatkontrakt betraktas som OTC-derivatkontrakt när det gäller tröskelvärde för clearing enligt artikel 10.
 4. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.
 5. Finansinspektionen får ta ut avgifter även före lagens ikraftträdande för ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt denna lag och förordningen om marknader för finansiella instrument, när sådana ansökningar, anmälningar eller underrättelser har kommit in till inspektionen före lagens ikraftträdande.

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

Härigenom föreskrivs¹ att 1 kap. 1 §, 4 kap. 17 § och 6 kap. 1 e och 3 b §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument² ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §³

I denna lag betyder

aktierelaterat överlåtbart värdepapper:

1. aktie och överlåtbart värdepapper som kan jämföras med aktie, såsom interimisbevis, fondaktierätt och teckningsrätt, samt

2. överlåtbart värdepapper, såsom konvertibel där emittenten har rätt att begära konvertering och teckningsoption, som ger rätt att förvärva sådant värdepapper som avses i 1 genom konvertering eller utövande av annan rättighet som värdepapperet är bärare av, om värdepapperet utfärdats av emittenten av den aktie som rättigheten hänför sig till eller av ett bolag som ingår i samma koncern som den emittenten,

anmänt avvecklingssystem: det som anges i 2 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

budgivare: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

börs: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

börs: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

emissionsprogram: ett program för utgivning av icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper av likartad sort eller kategori, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

finansiellt instrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,

finansiella instrument: det som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden,

företag med begränsat börsvärde: ett företag vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har ett genomsnittligt börsvärde på mindre än 100 miljoner euro beräknat på slutkursen för de tre föregående kalenderåren,

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

² Lagen omtryckt 1992:558.

³ Senaste lydelse 2016:714.

kvalificerade investerare:

1. kund som avses i 8 kap. 16 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna kund har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund,

2. kund som avses i 8 kap. 17 § lagen om värdepappersmarknaden,

3. enhet som avses i 8 kap. 19 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna enhet har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund, samt

4. kund som avses i punkten 13 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen om värdepappersmarknaden,

marknadsmisbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas,

nyckelinformation: väsentlig och väl strukturerad information som ska lämnas till investerare med följande innehåll:

1. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med emittenten och eventuell garant, innefattande tillgångar, skulder och finansiell ställning,

2. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med investeringen i värdepapperet, innefattande eventuella rättigheter förenade med värdepapperet,

3. erbjudandets allmänna villkor, inklusive en uppskattning av de kostnader som emittenten eller erbjudaren tar ut av investeraren,

4. närmare upplysningar om upptagandet till handel, och

5. motiven för erbjudandet och användningen av de medel som emissionen tillför,

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt bolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier till budgivaren,

penningmarknadsinstrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 3 lagen om värdepappersmarknaden,

kvalificerade investerare:

1. kund som avses i 9 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna kund har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund,

2. kund som avses i 9 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden,

3. enhet som avses i 9 kap. 7 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna enhet har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund, samt

4. kund som avses i punkten 13 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen om värdepappersmarknaden,

marknadsmisbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas,

nyckelinformation: väsentlig och väl strukturerad information som ska lämnas till investerare med följande innehåll:

1. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med emittenten och eventuell garant, innefattande tillgångar, skulder och finansiell ställning,

2. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med investeringen i värdepapperet, innefattande eventuella rättigheter förenade med värdepapperet,

3. erbjudandets allmänna villkor, inklusive en uppskattning av de kostnader som emittenten eller erbjudaren tar ut av investeraren,

4. närmare upplysningar om upptagandet till handel, och

5. motiven för erbjudandet och användningen av de medel som emissionen tillför,

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt bolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier till budgivaren,

penningmarknadsinstrument: det som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden,

prospektdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU,

prospektförordningen: kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av

prospekt och spridning av annonser, i lydelsen enligt kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/1604,

reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden,

samverkande system: det som anges i 2 § lagen om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

öppenhetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU, och

överlåtbart värdepapper: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 2 lagen om värdepappersmarknaden.

överlåtbara värdepapper: det som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden.

4 kap.

17 §⁴

Ett moderföretag till ett värdepappersinstitut som har tillstånd enligt 2 kap. 1 § 4 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden behöver inte lägga samman sitt innehav av aktier med innehav av aktier som värdepappersinstitutet förvaltar för enskilda kunder, om värdepappersinstitutet

1. bara får utnyttja rösträtten för aktierna enligt skriftliga instruktioner eller ser till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 8 kap. 1, 10 och 21–23 §§ lagen om värdepappersmarknaden, och

1. bara får utnyttja rösträtten för aktierna enligt skriftliga instruktioner eller ser till att individuella portföljförvaltningstjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 8 kap. 10 § och 9 kap. 1, 9, 10, 13–16, 18, 19 och 21–23 §§ lagen om värdepappersmarknaden, och

2. utnyttjar rösträtten för aktierna oberoende av moderföretaget.

Första stycket ska också tillämpas på ett moderföretag till ett utländskt värdepappersföretag som avses i 4 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden som har tillstånd att tillhandahålla sådan portföljförvaltning som avses i artikel 4.1.9 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och

Första stycket ska också tillämpas på ett moderföretag till ett utländskt värdepappersföretag som avses i 4 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden som har tillstånd att tillhandahålla sådan portföljförvaltning som avses i artikel 4.1.8 i 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, i

⁴ Senaste lydelse 2009:352.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/10/EG, i fråga om aktier som värdepappersföretaget förvaltar för enskilda kunder. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande utländskt värdepappersföretag som inte har säte i en stat inom EES.

lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034, i fråga om aktier som värdepappersföretaget förvaltar för enskilda kunder. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande utländskt värdepappersföretag som inte har säte i en stat inom EES.

6 kap.

1 e §⁵

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, ska Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt bestämmelserna i 15–18 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, ska Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt bestämmelserna i 15 och 16–18 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om emittenten eller det utländska värdepappersföretaget, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som godkänt prospektet, fortsätter brottsligheten eller överträdelsen, får Finansinspektionen vidta åtgärd enligt 1 c och 1 d §§. Innan åtgärd vidtas ska inspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. Finansinspektionen ska också underrätta Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten så snart som möjligt om vidtagna åtgärder.

3 b §⁶

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 1–5 ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 6 ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 15 000 kronor och högst det högsta av

1. för en juridisk person:

a) ett belopp som per den a) ett belopp som per den

⁵ Senaste lydelse 2012:378.

⁶ Senaste lydelse 2015:958.

26 november 2013 motsvarade tio miljoner euro,

b) fem procent av den juridiska personens omsättning närmast föregående räkenskapsår,

c) två gånger den vinst som den juridiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

d) två gånger de kostnader som den juridiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa,

2. för en fysisk person:

a) ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade två miljoner euro,

b) två gånger den vinst som den fysiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

c) två gånger de kostnader som den fysiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 7 ska sanktionsavgiften fastställas enligt andra stycket 1.

Om överträdelsen som anges i 3 a § första stycket 6 eller 7 har skett under den juridiska personens första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får omsättningen uppskattas.

26 november 2013 i kronor motsvarade tio miljoner euro,

b) fem procent av den juridiska personens omsättning *eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå* närmast föregående räkenskapsår,

a) ett belopp som per den 26 november 2013 i kronor motsvarade två miljoner euro,

1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2017 i fråga om 6 kap. 3 b § och i övrigt den 3 januari 2018.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 7 kap. 2 § lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

2 §¹

I denna lag betyder

1. *pensionssparavtal*: sådant avtal som anges i 1 §,
2. *pensionssparrörelse*: verksamhet som består i att erbjuda allmänheten pensionssparavtal,
3. *pensionssparinstitut*: företag som har fått tillstånd att driva pensionssparrörelse,
4. *pensionssparare*: en person som ingått pensionssparavtal,
5. *pensionssparkonto*: sådant konto som avses i 3 kap. 4 §,
6. *kontoinnehavare*: pensionssparare och person som genom förmåns- tagarförordnande eller bodelning förvärvat rätt enligt ett pensionssparavtal,
7. *värdepappersinstitut*: det som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen (2007:528) om värdepappersmark- naden, och
8. *fondpapper*: aktie och obligation samt sådana andra delägarrätter eller fordringsrätter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis).

7 kap.

2 §²

Bestämmelserna i 23 kap. 15 § 1, 25 kap. 1, 2, 4–6, 17 och 29 §§ samt 26 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden *skall* tillämpas även i fråga om pensions- sparrörelse. Hänvisningarna till lagen om värdepappersmarknaden *skall* därvid i stället gälla denna lag.

Bestämmelserna i 23 kap. 15 § 1, 25 kap. 1 §, 2 § *andra stycket*, 4–6, 17 och 29 §§ samt 26 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappers- marknaden *ska* tillämpas även i fråga om pensionssparrörelse. Hänvis- ningarna till lagen om värdepappers- marknaden *ska* därvid i stället gälla denna lag.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2007:539.

² Senaste lydelse 2007:539.

2.5 Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

Härigenom föreskrivs att 6 kap. 7 § årsredovisningslagen (1995:1554) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

7 §¹

Ett aktiebolag som endast har andra överlåtbara värdepapper än aktier upptagna till handel på en reglerad marknad behöver inte i bolagsstyrningsrapporten lämna de upplysningar som anges i 6 § andra stycket 1 och 7–9 samt i tredje stycket i samma paragraf. Detta gäller dock inte om bolagets aktier handlas på en *handelsplattform* enligt 1 kap. 5 § 12 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Ett aktiebolag som endast har andra överlåtbara värdepapper än aktier upptagna till handel på en reglerad marknad behöver inte i bolagsstyrningsrapporten lämna de upplysningar som anges i 6 § andra stycket 1 och 7–9 samt i tredje stycket i samma paragraf. Detta gäller dock inte om bolagets aktier handlas på en *MTF-plattform* enligt 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2016:947.

2.6 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 1 § lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §¹

Denna lag är tillämplig på kreditinstitut och värdepappersbolag. Med kreditinstitut avses bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföretag (kreditmarknadsbolag respektive kreditmarknadsföreningar) och Svenska skeppshypotekskassan. Med värdepappersbolag avses det som sägs i 1 kap. 5 § 26 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag är tillämplig på kreditinstitut och värdepappersbolag. Med kreditinstitut avses bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföretag (kreditmarknadsbolag respektive kreditmarknadsföreningar) och Svenska skeppshypotekskassan. Med värdepappersbolag avses det som sägs i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Bestämmelserna om koncernredovisning i 7 kap. ska tillämpas på finansiella holdingföretag som uteslutande eller huvudsakligen förvaltar andelar i dotterföretag som är kreditinstitut eller värdepappersbolag eller utländska företag av motsvarande slag. Med finansiellt holdingföretag avses ett aktiebolag, ett handelsbolag eller en ekonomisk förening vars verksamhet uteslutande eller så gott som uteslutande består i att i vinstsyfte förvärva och förvalta andelar i dotterföretag.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2011:1067.

2.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 3 § om lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument¹ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap. 3 §²

I denna lag betyder:

avstämningsbolag: sådant avstämningsbolag som avses i aktiebolagslagen (2005:551),

avstämningsregister: sådant register som avses i 4 kap. 1 §,

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

finansiellt instrument: detsamma som i artikel 2.1.8 i förordningen om värdepapperscentraler, i den ursprungliga lydelsen, varvid aktier och sådana rättigheter som avses i 4 kap. 2 § andra stycket denna lag i fråga om avstämningsbolag som är privata aktiebolag vid tillämpningen av denna lag ska jämföras med finansiella instrument,

förordningen om värdepapperscentraler: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012,

kontoförande institut: den som av en värdepapperscentral medgett rätt att vidta registreringsåtgärder i avstämningsregister,

kontoföring av finansiella instrument: registrering i avstämningsregister av äganderätt och särskild rätt till sådana aktier och andra finansiella instrument för vilka aktiebrev, skuldebrev eller annan motsvarande skriftlig handling inte har utfärdats eller, där sådan handling har utfärdats, det genom förvaring eller på annat likvärdigt sätt har säkerställts att handlingen inte kommer i omlopp,

kvalificerat innehav: detsamma *kvalificerat innehav*: detsamma som i 1 kap. 5 § 18 lagen (2007:528) som i 1 kap. 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, om värdepappersmarknaden,

skuldförbindelse: ensidig skuldförbindelse avsedd för allmän omsättning,

utsett kreditinstitut: sådant kreditinstitut som har utsetts enligt artikel 54.2 b i förordningen om värdepapperscentraler, i den ursprungliga lydelsen,

värdepapperscentral: detsamma som i artikel 2.1.1 i förordningen om värdepapperscentraler, i den ursprungliga lydelsen,

¹ Senaste lydelse av lagens rubrik 2016:51.

² Senaste lydelse 2016:51.

värdepapperscentral från tredjeland: en sådan värdepapperscentral som avses i artikel 2.1.2 i förordningen om värdepapperscentraler, i den ursprungliga lydelsen, samt

värdepappersinstitut: detsamma *värdepappersinstitut*: detsamma
som i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden. som i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (1999:158) om investerarskydd ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §¹

I denna lag betyder

1. värdepappersinstitut: detsamma som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

1. värdepappersinstitut: detsamma som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. fondbolag: ett sådant bolag som anges i 1 kap. 1 § första stycket 8 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

3. förvaltningsbolag: ett sådant utländskt företag som anges i 1 kap. 1 § första stycket 13 lagen om värdepappersfonder, som driver verksamhet från filial i Sverige med stöd av 1 kap. 6 § samma lag,

4. investerare: den som anlitat ett värdepappersinstitut, ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller en AIF-förvaltare för utförande av en investeringstjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,

5. investeringstjänst: en sådan tjänst som avses i

a) 2 kap. 1 § och 2 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,

b) 7 kap. 1 § andra stycket 9 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

c) 1 kap. 4 § såvitt avser diskretionär portföljförvaltning, 3 kap. 1 § och 7 kap. 1 § första stycket 1 och 2 lagen om värdepappersfonder samt

d) 3 kap. 2 § första stycket och andra stycket 1–3 och 9 kap. 10 § första stycket 1 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

6. finansiella instrument: detsamma som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,

6. finansiella instrument: detsamma som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden

7. garantimyndigheten: den myndighet som handlägger frågor om investerarskyddet, och

8. AIF-förvaltare: ett sådant företag som har tillstånd som avses i 3 kap. 2 § första stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder eller som driver verksamhet från filial i Sverige med stöd av 5 kap. 1 § första stycket 2 samma lag.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2015:396.

2.9 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelse på finansmarknaden

Härigenom föreskrivs att 4, 7 och 16 §§ lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelse på finansmarknaden ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 §¹

Ett avvecklingssystem ska ha en administratör.

Administratör i ett avvecklingssystem får vara:

1. clearingorganisation,
2. svensk värdepapperscentral,
3. företag med tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, samt
4. företag med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4 eller 8 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

4. företag med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4, 8 eller 9 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Särskilda regler om driften av avvecklingssystem för värdepapper finns i artikel 18.2 i förordning (EU) nr 909/2014.

7 §²

Ett avvecklingssystem som uppfyller kraven i 5 och 8 §§ samt administreras av ett företag med tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4 eller 8 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska endast godkännas om det finns särskilda skäl och systemet tillgodoser de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten samt är organiserat på ett sådant sätt att deltagarnas ekonomiska ställning i systemet kan överblickas. Vid bedömningen av om det finns särskilda skäl ska systemets betydelse för den finansiella stabiliteten beaktas.

Ett avvecklingssystem som uppfyller kraven i 5 och 8 §§ samt administreras av ett företag med tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4, 8 eller 9 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ska endast godkännas om det finns särskilda skäl och systemet tillgodoser de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten samt är organiserat på ett sådant sätt att deltagarnas ekonomiska ställning i systemet kan överblickas. Vid bedömningen av om det finns särskilda skäl ska systemets betydelse för den finansiella stabiliteten beaktas.

¹ Senaste lydelse 2016:54.

² Senaste lydelse 2011:733.

För godkännande enligt första stycket krävs vidare att administratören redovisar en plan för verksamheten. I planen ska de huvudsakliga risker som är förenade med verksamheten beskrivas liksom hur dessa risker ska hanteras (riskhanteringsplan).

16 §³

Godkännande av ett avvecklingssystem ska återkallas av Finansinspektionen om

1. administratörens tillstånd för clearingverksamhet enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller auktorisation som värdepapperscentral enligt förordning (EU) nr 909/2014 har återkallats,

2. administratörens tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4 eller 8 lagen om värdepappersmarknaden har återkallats, eller

2. administratörens tillstånd att driva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller tillstånd enligt 2 kap. 1 § 1, 2, 4, 8 eller 9 lagen om värdepappersmarknaden har återkallats, eller

3. avvecklingssystemet inte längre uppfyller kraven i denna lag.

Finansinspektionen ska omedelbart underrätta Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten samt Eftas övervakningsmyndighet om återkallelsen.

Om det är tillräckligt får inspektionen i de fall som anges i första stycket 3 meddela varning i stället för att återkalla godkännandet.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

³ Senaste lydelse 2016:54.

2.10 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag

Härigenom föreskrivs att 2 § lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §¹

I denna lag avses med

1. *försäkringsföretag*: försäkringsaktiebolag, ömsesidigt försäkringsbolag och försäkringsförening som omfattas av försäkringsrörelselagen (2010:2043),

2. *kreditinstitut*: bankaktiebolag, sparbank och medlemsbank samt kreditmarknadsföretag enligt 1 kap. 5 § 14 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

3. *finansiellt företag*: de företag som anges i 1 och 2 samt

a) värdepappersbolag enligt 1 kap. 5 § 26 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

b) fondbolag enligt 1 kap. 1 § första stycket 8 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

c) börs enligt 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden,

d) svensk clearingorganisation enligt 1 kap. 5 § 5 lagen om värdepappersmarknaden,

e) värdepapperscentral enligt 1 kap. 3 § lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, och

f) AIF-förvaltare som har tillstånd enligt 3 kap. 1 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

4. *koncern*: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid vad som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2016:55.

2.11 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs att 1 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §¹

I denna lag förstås med

börs: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

finansiellt instrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,

marknadsmisbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG, och

värdepappersinstitut: det som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden.

börs: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

finansiella instrument: det som anges i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden,

värdepappersinstitut: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2016:717.

2.12 Förslag till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter

Härigenom föreskrivs att 2 och 3 a §§ lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §¹

I denna lag avses med

konsument: en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet,

näringsidkare: en fysisk eller juridisk person som handlar för ändamål som har samband med den egna näringsverksamheten,

finansiellt instrument: det som anges i 1 kap. 4 § *första stycket 1* lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

finansiella instrument: det som anges i 1 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

3 a §²

Bestämmelserna i 4 och 5 §§ gäller inte finansiell rådgivning som tillhandahålls av

1. fondbolag enligt 7 kap. 1 § *första stycket 3* lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

1. fondbolag *och förvaltningsbolag* enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

2. försäkringsförmedlare enligt 5 kap. 1 § *första stycket* lagen (2005:405) om försäkringsförmedling,

3. värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, eller

4. AIF-förvaltare enligt 3 kap. 2 § *andra stycket 4* lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

4. AIF-förvaltare enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2007:560.

² Senaste lydelse 2013:573.

2.13 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:46) om värdepappersfonder¹ dels att 1 kap. 1, 1 a och 10 §§, 4 kap. 20 § och 7 kap. 3 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas en ny paragraf, 2 kap. 17 g §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §²

I denna lag betyder

1. alternativ investeringsfond: detsamma som i 1 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

2. behörig myndighet: utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över fondföretag eller förvaltningsbolag,

3. derivatinstrument: optioner, terminer och swappar samt andra likartade finansiella instrument,

4. EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

5. egna medel: detsamma som i artikel 2.11 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), *ändrat genom* Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU,

5. egna medel: detsamma som i artikel 2.11 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), *i lydelsen enligt* Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/91/EU,

6. filial: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett fondbolags, ett förvaltningsbolags eller ett fondföretags etablering av flera driftställen ska anses som en enda filial,

7. finansiellt instrument: överlåtbara värdepapper, fondandelar, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument samt annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

8. fondbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt 4 § att driva fondverksamhet,

9. fondföretag: ett utländskt företag

a) som i sitt hemland har tillstånd för verksamhet där det enda syftet är att göra kollektiva investeringar i sådana tillgångar som anges i 5 kap. 1 § andra stycket, med kapital från allmänheten,

b) som tillämpar principen om riskspridning, och

c) vars andelar på begäran av innehavarna återköps eller inlöses med medel ur företagets tillgångar,

¹ Senaste lydelse av lagens rubrik 2013:563.

² Senaste lydelse 2013:563.

10. fondföretags hemland: det land där fondföretaget har fått sådant tillstånd som avses i 9 a,

11. fondverksamhet: förvaltning av en värdepappersfond, försäljning och inlösen av andelar i fonden samt därmed sammanhängande administrativa åtgärder,

12. företagsgrupp: grupp för sammanställd redovisning enligt rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning, *senast ändrat genom* Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/49/EG, eller grupp som enligt erkända internationella redovisningsregler ska lämna motsvarande redovisning,

12. företagsgrupp: grupp för sammanställd redovisning enligt rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning, *i lydelsen enligt* Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/49/EG, eller grupp som enligt erkända internationella redovisningsregler ska lämna motsvarande redovisning,

13. förvaltningsbolag: ett utländskt företag som i sitt hemland har tillstånd att förvalta fondföretag,

14. förvaltningsbolags hemland: det land där bolaget har sitt säte,

15. förvaringsinstitut: en bank eller ett annat kreditinstitut som förvarar tillgångarna i en värdepappersfond och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden,

16. kvalificerat innehav: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 1 a § representerar 10 procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

17. matarfond: en värdepappersfond vars medel placeras i enlighet med tillstånd enligt 5 a kap. 6 §,

18. matarfondföretag: ett fondföretag som i sitt hemland har sådant tillstånd som avses i artikel 58 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,

19. mottagarfond: en värdepappersfond som

a) har minst en matarfond eller ett matarfondföretag bland sina andelsägare,

b) inte är en matarfond, och

c) vars medel inte placeras i en matarfond eller ett matarfondföretag,

20. mottagarfondföretag: ett fondföretag som

a) i sitt hemland har sådant tillstånd som avses i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,

b) har minst en matarfond eller ett matarfondföretag bland sina andelsägare,

c) inte är ett matarfondföretag, och

d) inte placerar medel i en matarfond eller ett matarfondföretag,

21. reglerad marknad: detsamma som i 1 kap. 5 § 20 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

21. reglerad marknad: detsamma som i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

22. penningmarknadsinstrument: statsskuldväxlar, bankcertifikat samt sådana andra finansiella instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas,

23. specialfond: detsamma som i 1 kap. 11 § 23 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

24. startkapital: detsamma som i artikel 2.1 k i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,

25. värdepappersfond: en fond vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare och som består av finansiella tillgångar, om den bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital samt förvaltas enligt bestämmelserna i 5 kap. eller 5 a kap., och

26. överlåtbart värdepapper:

a) aktier och andra värdepapper som motsvarar aktier samt depåbevis för aktier,

b) obligationer och andra skuldförbindelser, med undantag av penningmarknadsinstrument, samt depåbevis för skuldförbindelser, och

c) värdepapper av annat slag som ger rätt att förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i a och b genom teckning eller utbyte.

Överlåtbart värdepapper omfattar inte tekniker och instrument som avses i 5 kap. 1 § tredje stycket.

Med återköp eller inlösen av andelar enligt första stycket 9 och 25 jämställs att andelarna är upptagna till handel på en reglerad marknad, om det är säkerställt att andelarnas noterade värde inte i väsentlig mån avviker från det värde som avses i 4 kap. 10 § tredje stycket.

1 a §³

Vid bedömningen av om ett innehav utgör ett kvalificerat innehav enligt 1 § första stycket 16 ska följande bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument tillämpas:

– 2 § första stycket 1 om depåbevis,

– 4 § första stycket, andra stycket 1–8 samt tredje och femte styckena om beräkning av innehavet,

– 5 § andra stycket om beräkning av antalet aktier eller röstetal,

– 12 § 1 och 2 om undantag för aktier som innehas för clearing och avveckling eller förvaltas för någon annans räkning,

– 13 § om aktier som ingår i handelslager,

– 14 § om aktier som innehas av marknadsgaranter, samt

– 16 och 17 §§ om undantag för vissa moderföretag.

Vid bedömningen ska också tillämpas föreskrifter

– om aktier som innehas av marknadsgaranter, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 3 lagen om handel med finansiella instrument eller 23 kap. 15 § 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och

– om undantag för vissa moderföretag, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 4 lagen om handel med finansiella instrument.

Aktier som ett värdepappersinstitut som avses i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden eller ett kreditinstitut som avses i 1 kap. 5 § 17 samma lag och som driver finansieringsrörelse, innehar Aktier som ett värdepappersinstitut som avses i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden eller ett kreditinstitut som avses i 1 kap. 4 b § samma lag och som driver finansieringsrörelse innehar

³ Senaste lydelse 2011:882.

till följd av verksamhet enligt 2 kap. 1 § 6 samma lag ska dock inte beaktas vid bedömningen, under förutsättning att

1. rösträtten inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i emittentens förvaltning, samt

2. aktierna avyttras inom ett år från förvärvet.

Tredje stycket ska tillämpas även på aktier som innehas under motsvarande förutsättningar av ett utländskt värdepappersföretag eller av ett utländskt kreditinstitut som driver finansieringsrörelse.

10 §⁴

För förvaltningsbolags och fondföretags verksamhet i Sverige tillämpas 2 kap. 19 § första stycket och 20–21 §§ på motsvarande sätt.

Utöver det som anges i första stycket tillämpas på motsvarande sätt – 2 kap. 17 f § för förvaltningsbolags verksamhet i Sverige enligt 6 § första stycket 1, och

– 4 kap. 20 § för fondföretags verksamhet i Sverige enligt 7 §.

För filialer till förvaltningsbolag och fondföretag gäller i övrigt lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

2 kap.

17 g §

Ett fondbolag som i sin verksamhet lämnar råd till icke-professionella kunder om fondandelar i andra fall än det som avses i 7 kap. 1 § första stycket 3 ska när det utför sådana tjänster tillämpa 8 kap. 12 och 15 §§ och 9 kap. 3–6, 10, 17, 21, 23 och 27–29 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

4 kap.

20 §⁵

Informationsbroschyren, faktabladet, den senaste årsberättelsen och, i förekommande fall, den halvårsredogörelse som publicerats därefter ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond. Denne ska, med undantag för de fall som avses i 8 kap. 22 a § lagen

Informationsbroschyren, faktabladet, den senaste årsberättelsen och, i förekommande fall, den halvårsredogörelse som publicerats därefter ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond. Denne ska, med undantag för de fall som avses i 9 kap. 18 § lagen

⁴ Senaste lydelse 2016:892.

⁵ Senaste lydelse 2013:563.

(2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Om fondbolaget genom marknadsföring erbjuder allmänheten att köpa andelar i en värdepappersfond, ska det av erbjudandet framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa finns att tillgå.

Om information som anges i 16 och 16 a §§, 5 a kap. 24 § samt andra stycket denna paragraf inte lämnas, ska även marknadsföringslagen (2008:486) tillämpas, med undantag av bestämmelserna i 29–36 §§ om marknadsstörmingsavgift. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § tredje stycket den lagen.

7 kap.

3 §⁶

Ett fondbolag som utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument *skall* i denna förvaltning och när det utför tjänster enligt 1 § första stycket tillämpa *bestämmelserna* i 8 kap. 1, 9–12, 14, 21–23, 26, 27 och 34 §§ samt 35 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Ett fondbolag som utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument *ska* i denna förvaltning och när det utför tjänster enligt 1 § första stycket tillämpa 8 kap. 9–12, 14–16 och 22 §§ och 9 kap. 1, 3–6, 9, 10, 12–23, 26–29 och 40 §§, 41 § första stycket och 43 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

⁶ Senaste lydelse 2007:562.

2.14 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

Härigenom föreskrivs¹ att 2 kap. 3 §, 6 kap. 7 §, 7 kap. 1 och 3 §§ och 15 kap. 8 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

3 §²

Tillstånd enligt denna lag behövs inte för finansieringsrörelse som drivs av

1. en bank,
2. ett utländskt bankföretag som har tillstånd att driva bankrörelse i Sverige enligt 4 kap. 4 §,
3. ett försäkringsföretag, ett värdepappersföretag, Svenska skeppshypotekskassan eller en pantbank enligt pantbankslagen (1995:1000), i den utsträckning det är tillåtet enligt den för dem tillämpliga lagstiftningen,
4. ett företag som tillhandahåller finansiering i samband med avsättning av tjänster som erbjuds eller varor som framställs eller säljs av
 - a) företaget, eller
 - b) ett annat företag i samma koncern eller motsvarande utländska företagsgrupp, förutsatt att
 - koncernen eller företagsgruppen inte har som huvudsakligt ändamål att driva finansiell verksamhet, och
 - företaget som tillhandahåller finansieringen lånar upp medel från allmänheten bara genom att ge ut sådana överlåtbara värdepapper som avses i 1 kap. 4 § *första stycket 2 b* lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden med en löptid på minst ett år,
 - företaget som tillhandahåller finansieringen lånar upp medel från allmänheten bara genom att ge ut sådana överlåtbara värdepapper som avses i 2 i *definitionen i* 1 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden med en löptid på minst ett år,
5. ett aktiebolag eller en ekonomisk förening om
 - a) verksamheten består i att vid enstaka tillfällen förvärva fordringar, och
 - b) medel för verksamheten inte löpande anskaffas från allmänheten,
6. ett företag som bara finansierar andra företag i samma koncern eller motsvarande utländska företagsgrupp, förutsatt att koncernen eller företagsgruppen inte har som
6. ett företag som bara finansierar andra företag i samma koncern eller motsvarande utländska företagsgrupp, förutsatt att koncernen eller företagsgruppen inte har som huvudsakligt

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i den ursprungliga lydelsen.

² Senaste lydelse 2010:760.

huvudsakligt ändamål att driva ändamål att driva finansiell
finansiell verksamhet, verksamhet,

7. en ekonomisk förening, vilken

a) som medlemmar vid varje tillfälle har högst 1 000 fysiska personer,
b) som medlemmar antar bara personer som ingår i en i förväg identifierbar begränsad krets som också anges i föreningens stadgar,

c) tar emot återbetalningspliktiga medel bara från medlemmarna eller från finansiella företag, och

d) har till ändamål bara att med sådana medel som avses i c tillgodose finansieringsbehov hos medlemmarna.

Undantagen enligt första stycket 5 och 7 för rörelse som drivs av aktiebolag eller ekonomisk förening gäller även för sådan rörelse som drivs av motsvarande utländska företag.

Tillstånd att driva finansieringsrörelse behövs inte heller för tillhandahållande av betaltjänster enligt lagen (2010:751) om betaltjänster.

6 kap.

7 §³

Om ett kreditinstitut vill uppdra åt någon annan att utföra någon av de tjänster som avses i 7 kap. 1 §, skall institutet anmäla detta till Finansinspektionen och ge in uppdragsavtalet. Ett sådant uppdrag får ges om

1. institutet svarar för den anförtrödda verksamheten mot kunden,

2. verksamheten drivs av uppdragstagaren under kontrollerade och säkerhetsmässigt betryggande former, och

3. uppdraget inte har sådan omfattning att institutet inte kan uppfylla de skyldigheter som följer av denna lag eller andra författningar som reglerar institutets verksamhet.

Första stycket gäller inte uppdrag åt någon annan att driva värdepappersrörelse. I fråga om värdepappersrörelse gäller i stället bestämmelserna i 8 kap. 14 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Första stycket gäller inte uppdrag åt någon annan att driva värdepappersrörelse. I fråga om värdepappersrörelse gäller i stället 8 kap. 22 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

7 kap.

1 §⁴

Ett kreditinstitut får driva bara finansiell verksamhet och verksamhet som har ett naturligt samband med den.

Ett kreditinstitut får i sin verksamhet, bland annat

1. låna upp medel, till exempel genom att ta emot inlåning från allmänheten eller ge ut obligationer eller andra jämförbara fordringsrätter,

³ Senaste lydelse 2007:563.

⁴ Senaste lydelse 2012:374.

2. lämna och förmedla kredit, till exempel i form av konsumentkredit och kredit mot panträtt i fast egendom eller fordringar,
3. medverka vid finansiering, till exempel genom att förvärva fordringar och upplåta lös egendom till nyttjande (leasing),
4. tillhandahålla betaltjänster enligt lagen (2010:751) om betaltjänster,
5. tillhandahålla betalningsmedel,
6. ikläda sig garantiförbindelser och göra liknande åtaganden,
7. medverka vid värdepappersemissioner,
8. lämna ekonomisk rådgivning,
9. förvara värdepapper,
10. driva rembursverksamhet,
11. tillhandahålla värdefackstjänster,
12. driva valutahandel,
13. driva värdepappersrörelse under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,
14. lämna kreditupplysning under de förutsättningar som föreskrivs i kreditupplysningslagen (1973:1173),
15. ge ut elektroniska pengar enligt lagen (2011:755) om elektroniska pengar, *samt*
16. tillhandahålla investerings-tjänster och driva investeringsverk-samhet som avser sådana utsläpps-rätter som inte är finansiella instru-ment och som auktioneras i enlighet med kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

3 §⁵

För att skydda en fordran får ett kreditinstitut

- | | |
|---|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. på offentlig auktion, på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, på en handelsplattform enligt 1 kap. 5 § 12 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som | <ol style="list-style-type: none"> 1. på offentlig auktion, på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, på en handelsplattform enligt 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som |
|---|--|

⁵ Senaste lydelse 2007:563.

är utmätt eller utgör säkerhet för fordran, och

2. om det finns skäl att anta att institutet annars skulle lida avsevärd förlust, som betalning för en fordran överta egendom som utgör säkerhet för fordran eller annan egendom.

15 kap.

8 §⁶

Sanktionsavgiften för ett kreditinstitut ska fastställas till högst

1. tio procent av kreditinstitutets omsättning närmast föregående räkenskapsår,

2. två gånger den vinst som institutet erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger de kostnader som institutet undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under institutets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

Avgiften får inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven enligt 6 kap. 1 §.

Sanktionsavgiften för ett kreditinstitut ska fastställas till högst *det högsta av*

1. tio procent av kreditinstitutets omsättning *eller, i förekommande fall, motsvarande omsättning på koncernnivå* närmast föregående räkenskapsår,

1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2017 i fråga om 15 kap. 8 § och i övrigt den 3 januari 2018.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

⁶ Senaste lydelse 2015:184.

2.15 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter¹

dels att 7 kap. 6, 10 och 11 §§, 8 kap. 1 a–1 f §§ och 9 kap. 1 a § ska upphöra att gälla,

dels att 7 kap. 8 § och 9 kap. 1 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

7 kap.

8 §²

En tillsynsmyndighet ska anmäla en överträdelse av denna lag eller en EU-förordning om handel med utsläppsrätter till Polismyndigheten eller en åklagarmyndighet, om det finns misstanke om brott.

En tillsynsmyndighet ska anmäla en överträdelse av denna lag till Polismyndigheten eller en åklagarmyndighet, om det finns misstanke om brott.

9 kap.

1 §³

Följande beslut får överklagas till mark- och miljödomstol:

1. beslut om tillstånd enligt 2 kap.,
2. beslut om godkännande av en övervakningsplan enligt 2 kap. 14 §,
3. beslut om tilldelning av utsläppsrätter enligt 3 kap.,
4. beslut om avvisning enligt 4 kap. 7 eller 8 §,
5. beslut om rättelse enligt 4 kap. 19 § första stycket,
6. beslut om att avslå ansökan om att öppna ett konto enligt artikel 22 i registerförordningen,
7. beslut om att inte godkänna ett behörigt ombud eller extra behörigt ombud enligt artikel 24.5 i registerförordningen,
8. beslut om att vägra att uppdatera kontouppgifter eller uppgifter om behörigt ombud enligt artikel 25.3 i registerförordningen,
9. beslut enligt artikel 34.2 eller 34.4 i registerförordningen om att stänga av tillträdesrätten till ett konto eller kontoföringsmyndighetens beslut att avslå begäran om omprövning enligt artikel 34.6 i samma förordning,
10. beslut om avgift enligt 4 kap. 20 §,
11. beslut om uppskattning av utsläppens storlek enligt 5 kap. 2 §,
12. begäran som förenats med

¹ Senaste lydelse av

7 kap. 6 § 2012:344

7 kap. 10 § 2012:344

7 kap. 11 § 2012:344

8 kap. 1 a § 2012:344

8 kap. 1 b § 2012:344

² Senaste lydelse 2015:441.

³ Senaste lydelse 2015:367.

8 kap. 1 c § 2012:344

8 kap. 1 d § 2012:344

8 kap. 1 e § 2012:344

8 kap. 1 f § 2012:344

9 kap. 1 a § 2012:344.

vite enligt 7 kap. 2 §, *om beslutet avser annat än tillsyn över att artiklarna 37–42 i förordning (EU) nr 1031/2010 följs,*

13. föreläggande som förenats med vite enligt 7 kap. 3 §, *om föreläggandet avser annat än tillsyn över att artiklarna 37–42 i förordning (EU) nr 1031/2010 följs,*

14. beslut om offentliggörande av en verksamhetsutövars namn enligt 8 kap. 5 §,

15. beslut om förseningsavgift enligt 8 kap. 5 a eller 5 b §, och

16. beslut om avgift enligt 8 kap. 6 §.

vite enligt 7 kap. 2 §,

13. föreläggande som förenats med vite enligt 7 kap. 3 §,

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.16 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 5 §, 5 kap. 1, 4 och 5 §§ och 8 kap. 6 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

5 §¹

När en försäkringsförmedlare utövar sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, är lagen tillämplig även på denna verksamhet, om inte något annat sägs.

När en försäkringsförmedlare utövar sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, är lagen tillämplig även på denna verksamhet, om inte något annat sägs.

5 kap.

1 §²

En försäkringsförmedlare får efter tillstånd av Finansinspektionen utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

En försäkringsförmedlare får efter tillstånd av Finansinspektionen utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Vid prövning av en ansökan om tillstånd enligt första stycket gäller bestämmelserna i 2 kap. 5 eller 6 § i tillämpliga delar.

4 §³

Försäkringsförmedlaren *skall* i sin verksamhet iakttä god försäkringsförmedlingssed och med tillbörlig omsorg ta till vara kundens intressen.

Försäkringsförmedlaren *skall* anpassa sin rådgivning efter kundens önskemål och behov samt rekommendera lösningar som är lämpliga för kunden. Om försäkringsförmedlaren har informerat kunden enligt 6 kap. 2 § första stycket 1 om att han eller hon lämnar rådgivning om försäkring på grundval av en opartisk analys, är förmedlaren skyldig att lämna rådgivningen efter en analys

Försäkringsförmedlaren *ska* i sin verksamhet iakttä god försäkringsförmedlingssed och med tillbörlig omsorg ta till vara kundens intressen.

Försäkringsförmedlaren *ska* anpassa sin rådgivning efter kundens önskemål och behov samt rekommendera lösningar som är lämpliga för kunden. Om försäkringsförmedlaren har informerat kunden enligt 6 kap. 2 § första stycket 1 om att han eller hon lämnar rådgivning om försäkring på grundval av en opartisk analys, är förmedlaren skyldig att lämna rådgivningen efter en analys

¹ Senaste lydelse 2007:565.

² Senaste lydelse 2007:565.

³ Senaste lydelse 2007:565.

av ett tillräckligt stort antal försäkringsavtal på marknaden.

Förmedlaren *skall* avråda en kund som är en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga med hänsyn till personens behov, ekonomiska förhållanden eller andra omständigheter.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller dessutom bestämmelserna i 8 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för den verksamheten i tillämpliga delar.

av ett tillräckligt stort antal försäkringsavtal på marknaden.

Förmedlaren *ska* avråda en kund som är en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga med hänsyn till personens behov, ekonomiska förhållanden eller andra omständigheter.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller dessutom bestämmelserna i 8 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden *i lydelsen före den 3 januari 2018* för den verksamheten i tillämpliga delar.

5 §⁴

Pengar och andra tillgångar som försäkringsförmedlaren får hand om för kundens räkning *skall* hållas avskilda från egna tillgångar.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller i stället bestämmelserna i 2 kap. 5 § första stycket *15 c* lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för den verksamheten.

Pengar och andra tillgångar som försäkringsförmedlaren får hand om för kundens räkning *ska* hållas avskilda från egna tillgångar.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller i stället bestämmelserna i 2 kap. 5 § första stycket *14 c* lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för den verksamheten.

8 kap.

6 §⁵

Om Finansinspektionen har återkallat tillståndet för en försäkringsförmedlare, *skall* inspektionen snarast underrätta Bolagsverket om detta.

Om Bolagsverket har återkallat registreringen avseende förmedling av livförsäkring eller alla slag av försäkring för en anknuten försäkringsförmedlare som har tillstånd att utöva sådan sidoverksamhet

Om Finansinspektionen har återkallat tillståndet för en försäkringsförmedlare, *ska* inspektionen snarast underrätta Bolagsverket om detta.

Om Bolagsverket har återkallat registreringen avseende förmedling av livförsäkring eller alla slag av försäkring för en anknuten försäkringsförmedlare som har tillstånd att utöva sådan sidoverksamhet

⁴ Senaste lydelse 2007:565.

⁵ Senaste lydelse 2007:565.

som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, *skall* Bolagsverket snarast underrätta Finansinspektionen om detta.

som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, *ska* Bolagsverket snarast underrätta Finansinspektionen om detta.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.17 Förslag till lag om ändring i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

2 §¹

I denna lag förstås med

1. *offentligt uppköpserbjudande*: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier,

2. *börs*: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

2. *börs*: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

3. *budgivare*: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

4. *koncern*: sådana företagsgrupper som avses i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid det som sägs om moderbolag ska tillämpas även på andra svenska eller utländska rättssubjekt än aktiebolag, och

5. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden.

5. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

¹ Senaste lydelse 2010:2072.

2.18 Förslag till lag om ändring i marknadsföringslagen (2008:486)

Härigenom föreskrivs att 1 § marknadsföringslagen (2008:486) ska ha följande lydelse.

*Lydelse enligt lagrådsremiss
Tillgång till betalkonto med
grundläggande funktioner*

Föreslagen lydelse

1 §

Denna lag har till syfte att främja konsumenternas och näringslivets intressen i samband med marknadsföring av produkter och att motverka marknadsföring som är otillbörlig mot konsumenter och näringsidkare.

Bestämmelser om marknadsföring finns bl.a. i

- lagen (1992:1672) om paketresor,
- tobakslagen (1993:581),
- lotterilagen (1994:1000),
- sjölagen (1994:1009),
- lagen (1995:1571) om insättningsgaranti,
- lagen (1996:1006) om anmälningsplikt avseende viss finansiell verksamhet,
- lagen (1996:1118) om marknadsföring av kristallglas,
- lagen (1999:158) om investerarskydd,
- lagen (2002:562) om elektronisk handel och andra informations-samhällets tjänster,
 - *lagen (2004:46) om värdepappersfonder,*
- lagen (2004:299) om inlåningsverksamhet,
- prisinformationslagen (2004:347),
- lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler,
- försäkringsavtalslagen (2005:104),
- lagen (2005:405) om försäkringsförmedling,
- lagen (2006:484) om franchisegivares informationsskyldighet,
 - *lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,*
- lagen (2010:510) om lufttransporter,
- radio- och tv-lagen (2010:696),
- alkohollagen (2010:1622),
- konsumentkreditlagen (2010:1846),
- lagen (2011:914) om konsumentskydd vid avtal om tidsdelat boende eller långfristig semesterprodukt,
 - *lagen (2013:561) om förvaltning av alternativa investeringsfonder,*
- lagen (2013:1054) om marknadsföring av modersmjölk ersättning och tillskottsning,
- lagen (2014:1344) med kompletterande bestämmelser till EU:s tåg-, fartygs- och busspassagerarförordningar,
- lagen (2015:671) om alternativ tvistlösning i konsumentförhållanden,

- lagen (2015:953) om kollektivtrafikresenärers rättigheter, och
 - lagen (2016:415) om förmedlingsavgifter för kortbaserade betalningstransaktioner.
-

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.19 Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579)

Härigenom föreskrivs att 4 kap. 3 § konkurrenslagen (2008:579) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

3 §

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen eller som har till syfte att genomföra koncentrationen därefter blir ogiltig. Detta gäller dock inte sådana rättshandlingar som utgörs av förvärv som har skett på en reglerad marknad som avses i 1 kap. 5 § 20 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform* som avses i 1 kap. 5 § 12 lagen om värdepappersmarknaden eller genom inrop på exekutiv auktion. I sådana fall får förvärvaren i stället åläggas att avyttra det som har förvärvats.

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen eller som har till syfte att genomföra koncentrationen därefter blir ogiltig. Detta gäller dock inte sådana rättshandlingar som utgörs av förvärv som har skett på en reglerad marknad som avses i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform* som avses i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden eller genom inrop på exekutiv auktion. I sådana fall får förvärvaren i stället åläggas att avyttra det som har förvärvats.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.20 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs att 30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska ha följande lydelse.

Lydelse enligt lagrådsremiss

Föreslagen lydelse

*Kompletterande bestämmelser till
EU:s förordning om faktablad för
paketerade och försäkrings-
baserade investeringsprodukter för
icke-professionella investerare
(Priip-produkter)*

30 kap.

4 b §

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för den som myndighetens verksamhet avser, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepapperscentralers och utsedda kreditinstituts verksamhet, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument *eller lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden* för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepapperscentralers och utsedda kreditinstituts verksamhet *respektive för verksamhet i värdepappersinstitut, börser och leverantörer av datarapporterings-tjänster*, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (2017:000) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om faktablad för Priip-produkter för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för den som myndigheten utövar tillsyn över

enligt den lagen, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretessen enligt andra och tredje styckena gäller inte beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst femtio år.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.21 Förslag till lag om ändring i kommissionslagen (2009:865)

Häri genom föreskrivs att 2 och 19–22 §§ kommissionslagen (2009:865) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

Om kommittenten är konsument och kommissionären är handelskommissionär, är avtalsvillkor som i jämförelse med bestämmelserna i denna lag är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte uppdrag där kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Med konsument avses en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet.

I andra fall än de som omfattas av första stycket gäller avtalsvillkor framför bestämmelserna i denna lag, om inte annat anges i lagen.

Med avtalsvillkor jämställs, vid tillämpningen av första och andra styckena, praxis som har utbildats mellan parterna och handelsbruk eller annan sedvänja som måste anses bindande för parterna.

19 §

Utförs ett kommissionsuppdrag i konkurrens med flera köpare eller säljare, har kommissionären rätt att för egen räkning träda in som köpare eller säljare av varan (självinträde) eller att utföra två eller flera kommittenters uppdrag mot varandra (kombination). I annat fall får självinträde eller kombination ske endast om kommittenten uttryckligen godkänt detta. Ett sådant godkännande behövs dock inte om kommittenten är en jämbördig motpart enligt 8 kap. 19 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om självinträde eller kombination har skett enligt första stycket, ska kommissionären informera kommittenten om detta i sitt meddelande enligt 4 § om ingångna avtal.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom

Om kommittenten är konsument och kommissionären är handelskommissionär, är avtalsvillkor som i jämförelse med bestämmelserna i denna lag är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte uppdrag där kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Med konsument avses en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet.

I andra fall än de som omfattas av första stycket gäller avtalsvillkor framför bestämmelserna i denna lag, om inte annat anges i lagen.

Med avtalsvillkor jämställs, vid tillämpningen av första och andra styckena, praxis som har utbildats mellan parterna och handelsbruk eller annan sedvänja som måste anses bindande för parterna.

Utförs ett kommissionsuppdrag i konkurrens med flera köpare eller säljare, har kommissionären rätt att för egen räkning träda in som köpare eller säljare av varan (självinträde) eller att utföra två eller flera kommittenters uppdrag mot varandra (kombination). I annat fall får självinträde eller kombination ske endast om kommittenten uttryckligen godkänt detta. Ett sådant godkännande behövs dock inte om kommittenten är en jämbördig motpart enligt 9 kap. 7 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om självinträde eller kombination har skett enligt första stycket, ska kommissionären informera kommittenten om detta i sitt meddelande enligt 4 § om ingångna avtal.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom

ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen om värdepappersmarknaden.

ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 4 eller 5 § lagen om värdepappersmarknaden.

20 §

En kommissionär ska för kommittenten redovisa det pris som har avtalats med tredje man eller, vid självinträde eller kombination, det pris som kommissionären har godkänt eller bestämt.

Har kommissionären efter det att kommissionsuppdraget togs emot ingått ett avtal som skulle duga som utförande av uppdraget, får det redovisade priset inte vara mindre förmånligt för kommittenten än priset i detta avtal. Detta gäller dock inte om kommissionären visar att det avtalet inte har ingåtts med anledning av kommittentens uppdrag.

Avser uppdraget finansiella instrument eller andra varor som växlar hastigt i pris, får det redovisade priset inte vara mindre förmånligt för kommittenten än vad som var gängse pris när kommissionären lämnade sitt meddelande enligt 4 § om ingångna avtal eller när det på ett betryggande sätt dokumenterades att uppdraget utförts. Av meddelandet eller dokumentationen ska det framgå på vilken dag och vid vilket klockslag som meddelandet avlämnats eller dokumentationen upprättats.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 4 eller 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

I 44 § finns bestämmelser om att en kommittent som vill kräva att ett annat pris redovisas ska meddela kommissionären detta inom viss tid.

21 §

Kommittenten har rätt att av kommissionären få upplysningar om priser som kan ha betydelse vid en prövning enligt 20 § andra stycket.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot

denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 4 eller 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

22 §

En kommittent får avvisa ett avtal som kommissionären har ingått, om

1. kommissionären har handlat oredligt mot kommittenten,
2. kommissionären har varit vårdslös vid avtalets ingående eller därefter och kommittentens intresse till följd av detta har eftersatts väsentligt, eller

3. kommissionären har självinträtt enligt 19 § utan att kommittenten lämnat nödvändigt godkännande.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med första stycket är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med första stycket är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 4 eller 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

I 44 § finns bestämmelser om att avvisning av avtal ska meddelas kommissionären inom viss tid.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.22 Förslag till lag om ändring i skatteförfarandelagen (2011:1244)

Härigenom föreskrivs att 21 kap. 7 § skatteförfarandelagen (2011:1244) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

21 kap.

7 §

Om delägarrätter eller fordringsrätter ägs gemensamt av flera personer och det vid avyttringen har upprättats en rapport enligt 8 kap. 27 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, behöver kontrolluppgift bara lämnas för den person som anges i rapporten.

Om delägarrätter eller fordringsrätter ägs gemensamt av flera personer och det vid avyttringen har upprättats en rapport enligt 9 kap. 27 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, behöver kontrolluppgift bara lämnas för den person som anges i rapporten.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.23 Förslag till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto

Härigenom föreskrivs att 2, 5, 6, 13, 14 och 22 §§ lagen (2011:1268) om investeringssparkonto ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

Termer och uttryck som används i denna lag har samma betydelse och tillämpningsområde som i inkomstskattelagen (1999:1229), om inte något annat anges eller framgår av sammanhanget.

De termer och uttryck som används omfattar också motsvarande utländska företeelser om det inte anges eller framgår av sammanhanget att bara svenska företeelser avses. Termen *handelsplattform* omfattar inte företeelser utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

De termer och uttryck som används omfattar också motsvarande utländska företeelser om det inte anges eller framgår av sammanhanget att bara svenska företeelser avses. Termen *MTF-plattform* omfattar inte företeelser utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet.

5 §¹

Med investeringsföretag avses

1. ett svenskt värdepappersbolag som har tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd att bedriva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

3. ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och som där har tillstånd att tillhandahålla sidotjänster som avses i bilaga I, avsnitt B punkt 1 till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU, eller

3. ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och som där har tillstånd att tillhandahålla sidotjänster som avses i bilaga I, avsnitt B punkt 1 till 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, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034, eller

¹ Senaste lydelse 2014:990.

4. ett utländskt kreditinstitut som hör hemma i en stat inom EES och som där fått auktorisation att starta och driva verksamhet i kreditinstitut som avses i artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

4. ett utländskt kreditinstitut som hör hemma i en stat inom EES och som där fått auktorisation att starta och driva verksamhet i kreditinstitut som avses i artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i den ursprungliga lydelsen.

6 §²

Med investeringstillgångar avses

1. finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

2. finansiella instrument som handlas på en *handelsplattform*, eller

2. finansiella instrument som handlas på en *MTF-plattform*, eller

3. andelar i en värdepappersfond eller en specialfond.

13 §³

Investeringstillgångar får överföras till ett investeringssparkonto från någon annan än kontoinnehavaren bara om tillgångarna överförs till kontot i samband med kontoinnehavarens förvärv av tillgångarna och om förvärvet har skett

1. på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform*,

1. på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform*,

2. på så sätt att nya fondandelar utfärdats om förvärvet avser andelar i en värdepappersfond eller en specialfond,

3. från den som har emitterat tillgångarna om förvärvet grundades på tillgångar som vid förvärvet förvarades på kontot,

4. från investeringsföretaget som vid förvärvet förde investeringsparkontot,

5. från övertagande bolag om tillgångarna avsåg ersättning till aktieägarna vid en fusion eller delning av aktiebolag och om tillgångarna förvärvades på grund av aktier som vid förvärvet förvarades på kontot,

² Senaste lydelse 2013:586.

³ Senaste lydelse 2013:586.

6. från köpande företag om förvärvet var ett led i ett förfarande om andelsbyte och om tillgångarna förvärvades på grund av andelar som vid förvärvet förvarades på kontot,

7. från en annan kontoinnehavare om tillgångarna vid förvärvet förvarades på dennes investeringssparkonto, eller

8. genom utdelning på tillgångar som vid förvärvet förvarades på investeringssparkontot.

Investeringsstillgångar som har förvärvats på grund av kontofrämmande tillgångar som avses i 7 § eller kontofrämmande tillgångar som förvaras på ett investeringssparkonto med stöd av 18 § får inte överföras till kontot.

14 §

Kontofrämmande tillgångar får överföras till ett investeringssparkonto från någon annan än kontoinnehavaren bara om tillgångarna överförs till kontot i samband med kontoinnehavarens förvärv av tillgångarna och om förvärvet har skett

1. från den som har emitterat tillgångarna om tillgångarna senast den trettionde dagen efter den dag då de emitterades avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform*,

1. från den som har emitterat tillgångarna om tillgångarna senast den trettionde dagen efter den dag då de emitterades avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform*,

2. från den som har emitterat tillgångarna om förvärvet avsåg teckningsrätter, fondaktierätter, säljrätter eller liknande finansiella instrument och om förvärvet grundades på tillgångar som vid förvärvet förvarades på kontot,

3. från övertagande bolag om tillgångarna avsåg ersättning till aktieägarna vid en fusion eller delning av aktiebolag och om tillgångarna förvärvades på grund av aktier som vid förvärvet förvarades på kontot,

4. från köpande företag om förvärvet var ett led i ett förfarande om andelsbyte och om tillgångarna förvärvades på grund av andelar som vid förvärvet förvarades på kontot, eller

5. genom utdelning på tillgångar som vid förvärvet förvarades på investeringssparkontot.

Kontofrämmande tillgångar som avses i 7 § får inte överföras till investeringssparkontot med tillämpning av första stycket 1. Inte heller kontofrämmande tillgångar som har förvärvats på grund av kontofrämmande tillgångar som avses i 7 § eller på grund av kontofrämmande tillgångar som förvaras på ett investeringssparkonto med stöd av 18 § får överföras till kontot.

Finansiella instrument får överföras till någon annan än kontoinnehavaren om kontoinnehavaren har överlåtit tillgångarna genom försäljning, byte eller liknande överlåtelse av tillgångarna

1. på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform*, 1. på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform*,

2. på så sätt att fondandelarna löses in i fonden, om överföringen avser andelar i en värdepappersfond eller en specialfond,

3. till den som har emitterat tillgångarna,

4. till investeringsföretaget som vid överlåtelsen förde investeringsparkontot,

5. till budgivaren om överlåtelsen var ett led i ett offentligt uppköps-erbjudande,

6. till köpande företag om överlåtelsen var ett led i ett förfarande om andelsbyte,

7. till majoritetsaktieägaren i ett bolag om överlåtelsen var ett led i ett förfarande om inlösen av minoritetsaktier i samma bolag, eller

8. till en annan kontoinnehavare om tillgångarna förs över till förvärvarens investeringsparkonto.

Kontofrämmande tillgångar får inte överföras från ett investeringsparkonto med tillämpning av första stycket 8.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

⁴ Senaste lydelse 2013:586.

2.24 Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

dels att 1 kap. 10 och 11 §§, 3 kap. 2 §, 5 kap. 8 och 13 §§, 9 kap. 4 § och 10 kap. 3 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas en ny paragraf, 8 kap. 1 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

10 §¹

Med ett *förvaringsinstitut*s behöriga myndigheter avses följande. Om förvaringsinstitutet

1. är ett kreditinstitut med tillstånd som avses enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG: den myndighet som anges i 1 kap. 6 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag eller en annan myndighet i ett annat land inom EES som utövar tillsyn över institut, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländska företag,

2. är ett värdepappersföretag med tillstånd som avses enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU: de myndigheter som anges i 1 kap. 5 § 2 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

3. är ett sådant institut som avses i 9 kap. 4 § första stycket 3: de myndigheter i institutets hemland som enligt nationell lag eller annan författning har behörighet att utöva tillsyn över sådana institut,

4. är någon som avses i 9 kap. 7 §: de myndigheter i det land inom EES där denne är etablerad och vilka, enligt nationell lag eller annan författning, har behörighet att utöva tillsyn över denne, alternativt det officiella

2. är ett värdepappersföretag med tillstånd som avses enligt 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, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034: de myndigheter som anges i 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

¹ Senaste lydelse 2014:991.

organ som har behörighet att registrera eller utöva tillsyn över denne i enlighet med yrkesetiska regler, eller

5. är utsett som förvaringsinstitut för en icke EES-baserad alternativ investeringsfond enligt 9 kap. 5 § och inte omfattas av 1–4: de berörda nationella myndigheterna i det land där förvaringsinstitutet har sitt stadgeenliga säte.

11 §²

I denna lag betyder

1. *arbetstagarrepresentanter*: detsamma som i artikel 2 e i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/14/EG av den 11 mars 2002 om inrättande av en allmän ram för information till och samråd med arbetstagare i Europeiska gemenskapen, i den ursprungliga lydelsen,

2. *direktivet om förvaltare av alternativa investeringsfonder*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU,

3. *EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

4. *emittent*: ett företag som har sitt stadgeenliga säte i ett land inom EES och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad,

5. *etablerad*:

a) för en alternativ investeringsfond: där fonden har tillstånd eller är registrerad eller, om fonden varken har tillstånd eller är registrerad, där dess stadgeenliga säte eller huvudkontor finns, eller, om fonden inte har något stadgeenligt säte eller huvudkontor, det land till vilket fonden har starkast anknytning,

b) för en AIF-förvaltare: där dess stadgeenliga säte finns,

c) för ett förvaringsinstitut: där dess stadgeenliga säte eller en filial finns,

6. *filial*: avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även en AIF-förvaltares etablering av flera driftställen i ett annat land inom EES än hemlandet eller i ett land utanför EES ska anses som en enda filial,

7. *finansiell hävstång*: en metod genom vilken en AIF-förvaltare ökar exponeringen för en förvaltd alternativ investeringsfond genom lån av kontanter eller värdepapper, eller med användning av derivatinstrument eller på något annat sätt,

8. *finansiellt instrument*: detsamma som i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

8. *finansiella instrument*: detsamma som i 1 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

9. *fondföretag*: detsamma som i 1 kap. 1 § första stycket 9 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

10. *holdingbolag*: ett företag med aktieinnehav i ett eller flera andra företag, vars affärsidé är att fullfölja en eller flera affärsstrategier genom

² Senaste lydelse 2015:397.

sina dotterföretag, närstående företag eller ägarintressen för att bidra till deras värde på lång sikt, och som är ett företag som antingen

a) handlar för egen räkning och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, eller

b) har etablerats inte huvudsakligen för att generera avkastning åt sina investerare genom avyttring av sina dotterföretag eller närstående företag, vilket framgår av företagets årsredovisning eller andra offentliga handlingar,

11. *kapitalbas*: detsamma som i artikel 72 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, i den ursprungliga lydelsen,

12. *kommissionens delegerade förordning*: kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU vad gäller undantag, allmänna verksamhetsvillkor, förvaringsinstitut, finansiell hävstång, öppenhet och tillsyn, i den ursprungliga lydelsen,

13. *kvalificerat innehav*: ett direkt eller indirekt ägande i en AIF-förvaltare, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 1 kap. 1 a § lagen om värdepappersfonder representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av förvaltaren,

14. *marknadsföring*: direkt eller indirekt erbjudande eller placering, på AIF-förvaltarens initiativ eller för AIF-förvaltarens räkning, av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som denne förvaltar och som riktar sig till investerare med hemvist eller stadseenligt säte inom EES,

15. *matarfond till en alternativ investeringsfond*: en alternativ investeringsfond som

a) placerar minst 85 procent av sina tillgångar i andelar eller aktier i en annan alternativ investeringsfond (mottagarfond till en alternativ investeringsfond), eller

b) placerar minst 85 procent av sina tillgångar i fler än en mottagarfond till en alternativ investeringsfond förutsatt att dessa fonder har identiska investeringsstrategier, eller

c) på annat sätt har en exponering på minst 85 procent av sina tillgångar mot en sådan mottagarfond till en alternativ investeringsfond,

16. *moderföretag* och *dotterföretag*: detsamma som i 1 kap. 4 § årsredovisningslagen (1995:1554),

17. *mottagarfond till en alternativ investeringsfond*: en alternativ investeringsfond i vilken en annan alternativ investeringsfond investerar eller mot vilken denna fond har en exponering i enlighet med 15,

18. *nära förbindelser*: detsamma som i 1 kap. 2 § lagen om värdepappersfonder, med den skillnaden att det som anges om fondbolag i stället ska tillämpas på AIF-förvaltare,

19. *onoterat företag*: ett företag som har sitt stadseenliga säte i ett land inom EES och vars aktier inte är upptagna till handel på en reglerad marknad,

20. *primärmäklare*: kreditinstitut, värdepappersbolag, värdepappersföretag eller annan lagreglerad enhet som står under fortlöpande tillsyn, vilka erbjuder professionella investerare tjänster för att främst finansiera eller som motpart utföra transaktioner med finansiella instrument, och som även

kan tillhandahålla andra tjänster, såsom clearing, avveckling, depå-tjänster, värdepapperslån, skräddarsydda tekniska lösningar och stöd-tjänster,

21. *professionell investerare*: en investerare som avses i 8 kap. 16 eller 17 § lagen om värdepappersmarknaden,

22. *reglerad marknad*: detsamma som i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

23. *specialfond*: en alternativ investeringsfond som förvaltas enligt denna lag och uppfyller de särskilda villkoren i 12 kap.,

24. *specialföretag för värdepapperisering*: ett företag vars enda syfte är att genomföra en eller flera värdepapperiseringstransaktioner i den mening som avses i artikel 1.2 i Europeiska centralbankens förordning (EG) nr 24/2009 av den 19 december 2008 om statistik över tillgångar och skulder hos finansiella företag som deltar i värdepapperiseringstransaktioner, i den ursprungliga lydelsen, och annan lämplig verksamhet för att uppnå detta mål,

25. *startkapital*: detsamma som i 1 kap. 5 § 18 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

26. *särskild vinstandel*: en andel av en alternativ investeringsfonds vinst som tillfaller AIF-förvaltaren som ersättning för förvaltningen, exklusive eventuell andel av fondens vinst som tillfaller förvaltaren som avkastning på en investering som gjorts i fonden av förvaltaren, och

27. *värdepappersfond*: detsamma som i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen om värdepappersfonder.

3 kap.

2 §³

En extern AIF-förvaltare med tillstånd enligt 1 §, får av Finansinspektionen ges tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer.

En AIF-förvaltare med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer får efter tillstånd av Finansinspektionen

1. förvara och administrera andelar eller aktier i företag för kollektiva investeringar,

2. ta emot medel med redovisningsskyldighet,

3. ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument, och

4. lämna investeringsråd.

Vid erbjudande och tillhandahållande av tjänster enligt första och andra styckena ska 8 kap. 1, 9–12, 14, 21–27 och 34 §§ samt 35 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden tillämpas.

Vid erbjudande och tillhandahållande av tjänster enligt första och andra styckena ska 8 kap. 2, 9–12, 14–20 och 22 §§ och 9 kap. 1, 3–10, 12–29 och 40 §§, 41 § första stycket och 43 § lagen (2007:528)

³ Senaste lydelse 2015:397.

Medel som tas emot med redovisningsskyldighet enligt andra stycket 2 ska omedelbart avskiljas från AIF-förvaltarens egna tillgångar.

om värdepappersmarknaden tillämpas. Medel som tas emot med redovisningsskyldighet enligt andra stycket 2 ska omedelbart avskiljas från AIF-förvaltarens egna tillgångar.

5 kap.

8 §⁴

Verksamhet enligt 1–3 och 5–7 §§ får drivas genom att AIF-förvaltaren inrättar en filial i Sverige eller erbjuder och tillhandahåller tjänster i Sverige från sitt hemland.

För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. specialfonder,
2. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 6 §, och
3. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 7 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

Vid förvaltning av en specialfond tillämpas 12 kap. I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas. Vid förvaltning enligt 1 § första stycket 1 och 2 § tillämpas även 8 kap. 28 §. För förvaringsinstitut till alternativa investeringsfonder som förvaltas enligt 1 § första stycket 1 eller 2 § tillämpas 9 kap.

Vid förvaltning av en specialfond tillämpas 12 kap. I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, *l a*, 19–21 och 23 §§ tillämpas. Vid förvaltning enligt 1 § första stycket 1 och 2 § tillämpas även 8 kap. 28 §. För förvaringsinstitut till alternativa investeringsfonder som förvaltas enligt 1 § första stycket 1 eller 2 § tillämpas 9 kap.

13 §

Verksamheten i Sverige får drivas genom att en icke EES-baserad AIF-förvaltare inrättar en filial här i landet eller erbjuder och utför tjänster i Sverige från det land där förvaltaren är etablerad. För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 11 §, och
2. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 12 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, *l a*, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

⁴ Senaste lydelse 2015:397.

Vid en planerad eller en redan genomförd, oplanerad väsentlig ändring av något som har angetts i en ansökan om tillstånd ska 9 § tillämpas.

8 kap.

1 a §

En AIF-förvaltare som i sin verksamhet lämnar råd till icke-professionella investerare om andelar eller aktier i alternativa investeringsfonder i andra fall än det som avses i 3 kap. 2 § andra stycket 4 ska när den utför sådana tjänster tillämpa 8 kap. 12 och 15 §§ och 9 kap. 3–6, 10, 17, 21, 23 och 27–29 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

9 kap.

4 §⁵

Ett förvaringsinstitut för en EES-baserad alternativ investeringsfond ska vara

1. ett kreditinstitut som
 - a) har stadgeenligt säte inom EES, och
 - b) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU,
 2. ett värdepappersföretag som
 - a) har stadgeenligt säte inom EES,
 - b) omfattas av kapitalkraven i enlighet med artikel 92 i förordning (EU) nr 575/2013, och
 - c) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG, inbegripet för att tillhandahålla sidotjänster avseende förvaring och handhavande av finansiella instrument för kunders räkning som avses i punkten 1 i avsnitt B i bilaga I till direktivet, och som har egna medel motsvarande det startkapital som anges i artikel 28.2 i direktiv 2013/36/EU, eller
 - c) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU, inbegripet för att tillhandahålla sidotjänster avseende förvaring och handhavande av finansiella instrument för kunders räkning som avses i punkten 1 i avsnitt B i bilaga I till direktivet, och som har egna medel motsvarande det startkapital som anges i artikel 28.2 i direktiv 2013/36/EU, eller
 3. ett annat institut som står under fortlöpande tillsyn och som den 21 juli 2011 hör till de kategorier som har godtagits såsom förvaringsinstitut enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG.
- Förvaringsinstitutet ska vara etablerat i den alternativa investeringsfondens hemland.

⁵ Senaste lydelse 2014:991.

10 kap.

3 §

Informationsbroschyren och faktabladet ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige. Köparen ska, med undantag för de fall som avses i 8 kap. 22 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Om AIF-förvaltaren genom marknadsföring erbjuder allmänheten att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som avses i första stycket, ska det av erbjudandet framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa finns att tillgå.

Om information inte tillhandahålls i enlighet med 2 § samt första och andra styckena denna paragraf, ska marknadsföringslagen (2008:486) tillämpas, med undantag av bestämmelserna i 29–36 §§ om marknadsstörningsavgift. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § tredje stycket den lagen.

Informationsbroschyren och faktabladet ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige. Köparen ska, med undantag för de fall som avses i 9 kap. 18 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.25 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:797) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 13 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2014:797) om ändring i den lagen ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 kap.

13 §

Verksamheten i Sverige får drivas genom att en icke EES-baserad AIF-förvaltare inrättar en filial här i landet eller erbjuder och utför tjänster i Sverige från det land där förvaltaren är etablerad. För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 11 §, och

2. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 12 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 1 a, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

Vid en planerad eller en redan genomförd, oplanerad väsentlig ändring av något som har angetts i en ansökan om tillstånd enligt 10, 11 eller 12 § ska 9 § tillämpas.

2.26 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:798) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 13 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2014:798) om ändring i den lagen ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 kap.

13 §

Verksamheten i Sverige får drivas genom att en icke EES-baserad AIF-förvaltare inrättar en filial här i landet eller erbjuder och utför tjänster i Sverige från det land där förvaltaren är etablerad. För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 11 §, och

2. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 12 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, *1 a*, 19–21 och 23 §§ tillämpas.

2.27 Förslag till lag om ändring i lagen (2015:398) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 8 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i stället för lydelsen enligt lagen (2015:398) om ändring i den lagen ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 kap.

8 §

Verksamhet enligt 1–3, 6 och 7 §§ får drivas genom att AIF-förvaltaren inrättar en filial i Sverige eller erbjuder och tillhandahåller tjänster i Sverige från sitt hemland.

För AIF-förvaltarens verksamhet i Sverige tillämpas 4 kap. 6 § andra stycket vid marknadsföring av andra alternativa investeringsfonder än

1. specialfonder,
2. sådana fonder som får marknadsföras till icke-professionella investerare efter tillstånd enligt 6 §, och
3. sådana fonder som får marknadsföras efter tillstånd enligt 7 §, såvitt gäller sådana icke-professionella investerare som anges i 4 kap. 5 § andra stycket.

Vid förvaltning av en specialfond tillämpas 12 kap. I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 19–21 och 23 §§ tillämpas. Vid förvaltning enligt 1 § första stycket 1 och 2 § tillämpas även 8 kap. 28 §. För förvaringsinstitut till alternativa investeringsfonder som förvaltas enligt 1 § första stycket 1 eller 2 § tillämpas 9 kap.

Vid förvaltning av en specialfond tillämpas 12 kap. I fråga om verksamhet som drivs genom filial här i landet ska även 8 kap. 1, 1 a, 19–21 och 23 §§ tillämpas. Vid förvaltning enligt 1 § första stycket 1 och 2 § tillämpas även 8 kap. 28 §. För förvaringsinstitut till alternativa investeringsfonder som förvaltas enligt 1 § första stycket 1 eller 2 § tillämpas 9 kap.

2.28 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag

dels att 2 kap. 2 § ska upphöra att gälla,

dels att nuvarande 2 kap. 3 § ska betecknas 2 kap. 2 §,

dels att rubriken närmast före 2 kap. 3 § ska sättas närmast före den nya 2 kap. 2 §,

dels att det ska införas en ny paragraf, 2 kap. 3 §, och närmast före 2 kap. 3 § en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

Ingripande

3 §

Finansinspektionen får tillämpa bestämmelserna om ingripande i de lagar som reglerar institutets verksamhet, om ett institut inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav som beslutats enligt 1 § eller ett särskilt likviditetskrav som beslutats enligt 2 §.

Om ett institut uppfyller kapitalbaskravet enligt tillsynsförordningen och det särskilda kapitalbaskrav som följer av ett beslut enligt 1 §, men inte kapitalkraven enligt lagen (2014:966) om kapitalbuffertar, ska bestämmelserna om ingripande i 8 kap. lagen om kapitalbuffertar tillämpas.

-
1. Denna lag träder i kraft den 1 augusti 2017.
 2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelse som ägt rum före ikraftträdandet.

2.29 Förslag till lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 1 §, 8 kap. 12 § och 14 kap. 3 § lagen (2015:1016) om resolution ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

1 §¹

I denna lag avses med

anmält avvecklingssystem: ett avvecklingssystem som ett land inom EES har anmält till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten eller till Eftas övervakningsmyndighet,

bankdag: en dag som inte är en lördag, en söndag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton eller en allmän helgdag,

behörig myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i fråga om övriga länder inom EES en behörig myndighet enligt definitionen i artikel 4.1.40 i tillsynsförordningen, inbegripet Europeiska centralbanken när det gäller de särskilda uppgifter som den tilldelas genom rådets förordning (EU) nr 1024/2013 av den 15 oktober 2013 om tilldelning av särskilda uppgifter till Europeiska centralbanken i fråga om politiken för tillsyn över kreditinstitut, i den ursprungliga lydelsen,

berörd myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i fråga om övriga länder inom EES, den myndighet som länderna identifierat enligt artikel 61.2 i krishanteringsdirektivet,

betydande filial: en filial som är betydande enligt artikel 51.1 i kapitaltäckningsdirektivet,

blandat finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.21 i tillsynsförordningen,

blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat blandat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) institut eller ett EES-institut som auktoriserats i något land inom EES, eller

b) annat blandat finansiellt holdingföretag eller ett finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

dotterföretag: ett dotterföretag enligt artikel 4.1.16 i tillsynsförordningen,

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

EES-filial: en filial till ett tredjelandsinstitut som är etablerad i ett land inom EES,

EES-institut: ett institut enligt artikel 4.1.3 i tillsynsförordningen som är hemmahörande i ett annat land inom EES än Sverige,

filial: en filial enligt artikel 4.1.17 i tillsynsförordningen,

finansiellt holdingföretag: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.20 i tillsynsförordningen,

¹ Senaste lydelse 2016:629.

finansiellt institut: ett företag enligt artikel 4.1.26 i tillsynsförordningen,

finansieringsplan: en plan enligt artikel 107 i krishanteringsdirektivet,

finansiellt moderholdingföretag inom EES: ett inom EES etablerat finansiellt holdingföretag som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) institut eller ett EES-institut som auktoriserats i något land inom EES, eller

b) annat finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

finansieringsarrangemang: ett arrangemang för finansiering av kostnader för resolution som upprättats av ett land inom EES enligt artikel 100 i krishanteringsdirektivet,

förordningen om resolutionsavgifter: Europeiska kommissionens delegerade förordning (EU) 2015/63 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59 av den 21 oktober 2014 avseende förhandsbidrag till finansieringsarrangemang för resolution,

garanterad insättning: en insättning som omfattas av insättningsgarantin enligt 4 och 4 c §§ lagen (1995:1571) om insättningsgaranti,

gruppbaserad: som är gjord på grundval av den konsoliderade situationen enligt artikel 4.1.47 i tillsynsförordningen,

gränsöverskridande koncern: en koncern med moder- och dotterföretag i flera länder inom EES,

holdingföretag med blandad verksamhet: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.22 i tillsynsförordningen,

institut: kreditinstitut och värdepappersbolag,

kapitalbas: detsamma som avses i artikel 72 i tillsynsförordningen,

kapitaltäckningsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU,

koncern: ett moderföretag och dess dotterföretag,

koncernresolutionsordning: en plan enligt artikel 91.6 i krishanteringsdirektivet,

kreditinstitut: banker och kreditmarknadsföretag enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

krisavvärjande åtgärd:

a) en åtgärd för att undanröja väsentliga brister eller väsentliga hinder för återhämtning enligt 6 a kap. 6 och 7 §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse och 8 a kap. 7 och 8 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

b) en åtgärd för att undanröja eller minska väsentliga hinder för rekonstruktion eller avveckling enligt 3 kap. 3–5 och 12–24 §§,

c) en åtgärd som enligt beslut av Finansinspektionen är en krisavvärjande åtgärd enligt 15 kap. 2 c § lagen om bank- och finansieringsrörelse eller 25 kap. 2 c § lagen om värdepappersmarknaden,

d) ett beslut av Finansinspektionen om att tillsätta en tillfällig förvaltare enligt 15 a kap. lagen om bank- och finansieringsrörelse eller 25 a kap. lagen om värdepappersmarknaden, eller

e) nedskrivning eller konvertering av relevanta kapitalinstrument enligt 6 kap.,

krishanteringsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012, i den ursprungliga lydelsen,

kritisk verksamhet: en tjänst eller en transaktion som, om den upphörde, sannolikt skulle leda till en allvarlig störning i det finansiella systemet,

kvalificerad insättning: en insättning enligt lagen om insättningsgaranti som inte är undantagen enligt 4 b eller 5 § i den lagen,

kärnprimärkapitalinstrument: kapitalinstrument som uppfyller villkoren i artiklarna 28.1–28.4, 29.1–29.5 eller 31.1 i tillsynsförordningen,

moderföretag: ett moderföretag enligt artikel 4.1.15 a i tillsynsförordningen,

moderföretag inom EES: ett moderinstitut inom EES, ett finansiellt moderholdingföretag inom EES eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag inom EES,

moderföretag i tredjeland: ett moderinstitut, ett finansiellt moderholdingföretag eller ett blandat finansiellt moderholdingföretag som är hemmahörande i ett land utanför EES,

moderinstitut inom EES: ett institut eller ett EES-institut som är ett moderföretag och som inte självt är ett dotterföretag till ett

a) annat institut eller ett EES-institut, eller

b) finansiellt holdingföretag eller ett blandat finansiellt holdingföretag som är etablerat i något land inom EES,

relevanta kapitalinstrument: övriga primärkapitalinstrument och supplementärkapitalinstrument,

resolutionsförfarande i tredjeland: en åtgärd som enligt rätten i ett land utanför EES syftar till att hantera en kris i ett tredjelandsinstitut eller i ett moderföretag i tredjeland, om åtgärden är jämförbar med sådana resolutionsåtgärder som får vidtas enligt denna lag i fråga om ändamål och förväntat resultat,

resolutionskollegium: ett resolutionskollegium enligt artikel 88 i krishanteringsdirektivet,

resolutionsåtgärd: någon av de åtgärder som anges i 12 kap. 1 §,

samordnande berörd myndighet: den berörda myndigheten i samma land inom EES som den samordnande tillsynsmyndigheten,

samordnande resolutionsmyndighet: resolutionsmyndigheten i samma land inom EES som den samordnande tillsynsmyndigheten,

samordnande tillsynsmyndighet: en behörig myndighet som ansvarar för att utöva gruppberedad tillsyn av moderinstitut inom EES och av institut som kontrolleras av finansiella moderholdingföretag inom EES eller blandade finansiella moderholdingföretag inom EES,

supplementärkapitalinstrument: kapitalinstrument och efterställda lån som uppfyller villkoren i artikel 63 i tillsynsförordningen,

tillsynsförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

tillsynskollegium: ett tillsynskollegium enligt artikel 116 i kapitaltäckningsdirektivet,

tredjelandsinstitut: ett företag som har sitt huvudkontor i ett land utanför EES och som skulle vara ett institut om det var hemmahörande inom EES,

värdepappersbolag: ett svenskt aktiebolag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt lagen om värdepappersmarknaden, om det har tillstånd

a) för någon av de tjänster som anges i 2 kap. 1 § 3, 6, 7 och 8 den lagen, a) för någon av de tjänster som anges i 2 kap. 1 § 3, 6, 7, 8 och 9 den lagen,

b) att som sidotjänst förvara finansiella instrument för kunders räkning och ta emot medel med redovisningsskyldighet enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 den lagen, eller

c) att som sidotjänst ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen enligt 2 kap. 2 § första stycket 8 den lagen, och

övriga primärkapitalinstrument: kapitalinstrument som uppfyller villkoren i artikel 52.1 i tillsynsförordningen.

8 kap.

12 §

Om en EES-filial i Sverige inte omfattas av ett resolutionsförfarande i tredjeland eller om Riksgäldskontoret inte har erkänt resolutionsförfarandet enligt 26 kap. 2–4 §§, får Riksgäldskontoret vidta åtgärder enligt 15 kap. 1 §, 3 § första stycket 6 samt 4 och 17 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller 25 kap. 1, 6 och 15 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden mot filialen, om det är nödvändigt med hänsyn till det allmänna intresset enligt 5 § andra stycket och

Om en EES-filial i Sverige inte omfattas av ett resolutionsförfarande i tredjeland eller om Riksgäldskontoret inte har erkänt resolutionsförfarandet enligt 26 kap. 2–4 §§, får Riksgäldskontoret vidta åtgärder enligt 15 kap. 1 §, 3 § första stycket 6 samt 4 och 17 §§ lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse eller 25 kap. 1 och 6 §§ och 15 § första stycket första meningen samt tredje och fjärde styckena lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden mot filialen, dock inte besluta om sanktionsavgift, om det är nödvändigt med hänsyn till det allmänna intresset enligt 5 § andra stycket och

1. filialen inte uppfyller eller sannolikt inte kommer att uppfylla villkoren för filialtillståndet och det inte finns alternativa åtgärder som inom rimlig tid skulle återställa filialens efterlevnad av villkoren eller förhindra att den fallerar,

2. tredjelandsinstitutet saknar vilja eller förmåga, eller sannolikt kommer att sakna förmåga, att på förfallodagen fullgöra sina förpliktelser mot borgenärer inom EES, och det är utrett att resolutions- eller annat

insolvensförfarande mot tredjelandsinstitutet inte har inletts eller kommer att inledas inom rimlig tid i det land där det har sitt huvudkontor, eller

3. relevant myndighet i det land där tredjelandsinstitutet har sitt huvudkontor har inlettt ett resolutionsförfarande mot tredjelandsinstitutet eller underrättat Riksgäldskontoret att den avser att inleda ett sådant förfarande.

Riksgäldskontoret ska underrätta den relevanta myndigheten i det land där tredjelandsinstitutet har sitt huvudkontor om åtgärder som vidtagits med stöd av denna paragraf.

14 kap.

3 §

Riksgäldskontoret får begära att

1. en börs ska avslå en begäran om upptagande till handel på en reglerad marknad av ett finansiellt instrument som har getts ut av ett företag i resolution eller besluta att ett sådant finansiellt instrument inte längre ska vara upptaget till handel enligt 15 kap. 11 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. en börs med tillstånd enligt 13 kap. 12 § andra stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden eller ett värdepappersinstitut med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 8 samma lag ska avslå en ansökan om att ett finansiellt instrument som har getts ut av ett företag i resolution ska handlas på en handelsplattform eller besluta att ett sådant finansiellt instrument inte längre ska handlas på en handelsplattform enligt 11 kap. 11 a § samma lag,

2. en börs med tillstånd enligt 13 kap. 12 § andra stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden eller ett värdepappersinstitut med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 8 *eller* 9 samma lag ska avslå en ansökan om att ett finansiellt instrument som har getts ut av ett företag i resolution ska handlas på en handelsplattform eller besluta att ett sådant finansiellt instrument inte längre ska handlas på en handelsplattform enligt 11 kap. 11 a § samma lag,

3. Finansinspektionen utför en prövning enligt 22 kap. 2 a § lagen om värdepappersmarknaden.

Riksgäldskontoret får även begära att en behörig myndighet i ett annat land inom EES fattar motsvarande beslut.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.30 Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 9 § och 3 kap. 12 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning ska ha följande lydelse.

Lydelse enligt SFS 2016:1306

Föreslagen lydelse

2 kap.

9 §

Med finansiellt företag avses i 7 och 8 §§

1. ett svenskt företag som är

a) AIF-förvaltare som har tillstånd enligt 3 kap. 1 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

b) börs enligt 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, b) börs enligt 1 kap. 4 b § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

c) clearingorganisation enligt 1 kap. 5 § 5 lagen om värdepappersmarknaden, c) clearingorganisation enligt 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden,

d) fondbolag enligt 1 kap. 1 § första stycket 8 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

e) försäkringsföretag som omfattas av försäkringsrörelselagen (2010:2043),

f) kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § 10 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

g) värdepappersbolag enligt 1 kap. 5 § 26 lagen om värdepappersmarknaden, eller g) värdepappersbolag enligt 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden, eller

h) värdepapperscentral enligt 1 kap. 3 § lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, och

2. ett utländskt företag som hör hemma utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet och som, efter tillstånd från Finansinspektionen, från filial i Sverige driver motsvarande verksamhet som ett företag som avses i 1.

3 kap.

12 §

I 22 kap. 2 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om rätt för Finansinspektionen att besluta om handelsstopp.

I 22 kap. 1 och 2 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om rätt för Finansinspektionen att besluta om handelsstopp.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

2.31 Förslag till lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 och 4 §§ lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden ska ha följande lydelse.

Lydelse enligt SFS 2016:1307

Föreslagen lydelse

1 kap.

2 §

Bestämmelserna i denna lag tillämpas på

1. finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller för vilka en ansökan om upptagande till sådan handel har lämnats in,

2. finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform, och 2. finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform eller en OTF-plattform, och

3. finansiella instrument vilkas värde är beroende av ett sådant finansiellt instrument som avses 1 eller 2.

Bestämmelserna i denna lag tillämpas även på ageranden, inklusive bud, vid auktionering på en auktionsplattform av utsläppsrätter eller andra produkter baserade på utsläppsrätter i enlighet med auktioneringsförordningen. Det som anges i denna lag om order gäller även bud i en auktion enligt auktioneringsförordningen.

4 §

I denna lag betyder

auktioneringsförordningen: kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen,

finansiellt instrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

finansiella instrument: det som anges i 1 kap. 4 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

godtagen marknadspraxis: det som anges i artikel 3.1.9 i marknadsmissbruksförordningen,

handel på värdepappersmarknaden: handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), handel på en MTF-plattform eller en motsvarande plattform utanför EES, eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt driver sådan verksamhet som avses i 2 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden,

handel på värdepappersmarknaden: handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES), handel på en MTF-plattform eller OTF-plattform eller en motsvarande plattform utanför EES, eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt driver sådan verksamhet som avses i 2 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden,

insiderinformation: sådan information som anges i artikel 7 i marknadsmissbruksförordningen,

marknadsmissbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

MTF-plattform: sådan handelsplattform som anges i 1 kap. 5 § 12 lagen om värdepappersmarknaden,

MTF-plattform: sådan handelsplattform som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden,

OTF-plattform: sådan handelsplattform som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden,

reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden,

referensvärde: det som anges i artikel 3.1.29 i marknadsmissbruksförordningen, och

spotavtal avseende råvaror: det som anges i artikel 3.1.15 i marknadsmissbruksförordningen.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

3 Ärendet och dess beredning

Europaparlamentet och rådet har antagit 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 (förkortat MiFID II), se *bilaga 1*. Direktivet utgör, tillsammans med 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 (förkortad MiFIR), se *bilaga 2*, ett reviderat och delvis nytt regelverk för bl.a. värdepappersinstitut, börser och handelsplatser för finansiella instrument. Ändringar av MiFID II har därefter gjorts genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (i det följande benämnt ändringsdirektivet), se *bilaga 3*, och ändringar av MiFIR har gjorts genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler (i det följande benämnd ändringsförordningen), se *bilaga 4*. Europeiska kommissionen (i det följande benämnd kommissionen) ges i MiFID II och MiFIR befogenhet att anta delegerade akter och genomförandeakter med regler som kompletterar dem i MiFID II och MiFIR. En av de rättsakter som kommissionen har antagit är ett delegerat direktiv: kommissionens delegerade direktiv (EU) av den 7 april 2016 (C[2016] 2031 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktionsstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (i det följande benämnd det delegerade direktivet till MiFID II), se *bilaga 5*. Kommissionen har även antagit en delegerad förordning till MiFID II: kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 april 2016 (C[2016] 2398 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (i det följande benämnd den delegerade förordningen till MiFID II), se *bilaga 6*. Kommissionen har även antagit en delegerad förordning till MiFIR: kommissionens delegerade förordning (EU) av den 18 maj 2016 (C[2016] 2860 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende definitioner, transparens, portföljkompression och tillsynsåtgärder beträffande produktgräpande och positioner (i det följande benämnd den delegerade förordningen till MiFIR), se *bilaga 7*. Därutöver har det gjorts ändringar av MiFID II i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (i det följande benämnd förordningen om värdepapperscentraler), se *bilaga 8*.

Under förhandlingarna av MiFID II och MiFIR har en faktagromeria upprättats och överlämnats till riksdagen (2011/12:FPM34).

Regeringen beslutade den 23 maj 2013 att tillkalla en särskild utredare med uppdrag att lämna förslag till de lagändringar som krävs i svensk rätt för att genomföra de reviderade och nya reglerna för bl.a. värdepappersinstitut och börser samt handelsplatser för finansiella instrument som följer av MiFID II och MiFIR (dir. 2013:55). I uppdraget ingick även att kartlägga och analysera vissa frågor som rör finansiell rådgivning som i dag inte omfattas av tillståndsplikt och näringsrättslig reglering, överväga om även sådan rådgivning bör omfattas och i sådant fall utarbeta nödvändiga lagförslag. Utredningen, som antog namnet 2013 års värdepappersmarknadsutredning, redovisade sitt uppdrag i januari 2015 genom betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2). En sammanfattning av betänkandet och utredningens lagförslag finns i *bilagorna 9* och *10*.

Betänkandet har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna och andra intressenter som har lämnat synpunkter på betänkandet finns i *bilaga 11*. En remissammanställning finns tillgänglig i Finansdepartementet (dnr Fi2015/00578/FMA/V).

Mot bakgrund bl.a. av de rättsakter hänförliga till MiFID II och MiFIR, som inte var antagna när 2013 års värdepappersmarknadsutredning lämnade sitt betänkande, har promemorian Några finansmarknadsfrågor upprättats inom Finansdepartementet. En sammanfattning av promemorian och dess lagförslag finns i *bilagorna 12* och *13*. Promemorian har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 14*. En remissammanställning finns tillgänglig i Finansdepartementet (dnr Fi2016/02589/V).

I *bilaga 20* finns en uppställning som visar vilka bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II och ändringsdirektivet.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (i det följande benämnt marknadsmissbruksdirektivet) har genomförts i svensk rätt genom lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden. Direktivet finns i *bilaga 15*. I direktivet finns vissa regler som hänför sig till regelverket i MiFID II. De reglerna ska börja tillämpas samtidigt som reglerna i MiFID II och genomförs därför i svensk rätt tillsammans med det direktivet. I betänkandet Marknadsmissbruk II (SOU 2014:46) lämnar 2012 års marknadsmissbruksutredning förslag till sådana bestämmelser. Utdrag ur utredningens lagförslag finns i *bilaga 16*. En förteckning över remissinstanserna finns i prop. 2016/17:22.

I denna lagrådsremiss behandlas även några övriga frågor på finansmarknadsområdet.

Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (i det följande benämnt kapitaltäckningsdirektivet), se *bilaga 17*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden som trädde i kraft den 2 augusti 2014

(prop. 2013/14:228). De ändringar i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (i det följande benämnt öppenhetsdirektivet) som har gjorts genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europarådets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG (i det följande benämnt ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet), se *bilaga 18*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som trädde i kraft den 1 februari 2016 (prop. 2015/16:26). Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (i det följande benämnt krishanteringsdirektivet), se *bilaga 19*, har genomförts i svensk rätt bl.a. genom ändringar i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden som trädde i kraft den 1 februari 2016 (prop. 2015/16:5).

I kapitaltäckningsdirektivet, öppenhetsdirektivet och krishanteringsdirektivet finns det regler om hur den högsta sanktionsavgiften ska bestämmas för vissa juridiska personer som ingår i en koncern. Några närmare överväganden om utformningen och konsekvenserna av de reglerna gjordes dock inte i samband med att direktiven genomfördes i svensk rätt. Den frågan behandlas därför i denna lagrådsremiss.

I Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (i det följande benämnd tillsynsförordningen) och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar finns bestämmelser om den kapitalbas som ett institut måste ha. Finansinspektionen får ingripa om ett institut inte följer de bestämmelserna. I denna lagrådsremiss behandlas frågan om ingripande om ett institut inte följer ett s.k. pelare 2-beslut, dvs. beslut av Finansinspektionen som innebär att ett institut under vissa angivna förutsättningar ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt tillsynsförordningen och lagen om kapitalbuffertar.

Finansinspektionen har i en framställning till Finansdepartementet i april 2015 begärt att få ett bemyndigande att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för sådana clearingorganisationer som i dag inte omfattas av bindande regler (dnr Fi2015/02512/V). I denna lagrådsremiss behandlas frågan om ett sådant bemyndigande.

4 Berörda regelverk

4.1 Bakgrund

Sedan början av 1990-talet är regleringen på värdepappersmarknadsområdet starkt påverkad av EU-rätten. Rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (i det följande benämnt investeringstjänstedirektivet) som antogs år 1993 var ett första steg mot en ökad harmonisering av reglerna om värdepappersföretag och handel med finansiella instrument. Investeringstjänstedirektivet innehöll minimiregler om tillståndsplikt och krav på verksamheten i värdepappersföretag. Även andra direktiv på värdepappersmarknadsområdet och finansmarknadsområdet i övrigt var utformade på samma sätt, dvs. med endast minimiregler, vilket gav utrymme för medlemsstaterna att ställa hårdare eller andra nationella krav. Medlemsstaternas regelverk kom på grund av detta att utvecklas olika, vilket i sin tur ledde till att gränsöverskridande utbud av finansiella tjänster inom EU försvårades. I svensk rätt var den numera upphävda lagen (1991:981) om värdepappersrörelse till stora delar baserad på investeringstjänstedirektivet.

Mot bakgrund av de betydande välfärdsvinster som kunde förväntas av en ökad integration av de finansiella marknaderna ansågs mot slutet av 1990-talet att det finansiella regelverket inom EU behövde harmoniseras ytterligare. Förutom att medlemsstaternas regelverk var olika, var dessutom regelverken på EU-nivå i många avseenden omoderna och behövde uppdateras för att spegla förändringarna i den finansiella sektorn. För att påskynda integrationsprocessen presenterade kommissionen därför i maj 1999 en handlingsplan för finansiella tjänster (Financial Services Action Plan). Handlingsplanen gick ut på att under åren 2000–2005 genomföra 42 åtgärder, varav de flesta i form av nya direktiv. En av åtgärderna var antagandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (förkortat MiFID I) som ersatte investeringstjänstedirektivet.

En annan konsekvens av 1999 års handlingsplan var att regelgivningen delades upp på olika nivåer, där övergripande principiella bestämmelser antogs på den högsta nivån i hierarkin, medan regler av mer teknisk natur och bestämmelser som hör samman med det nationella genomförandet utarbetades och beslutades på lägre nivåer (den s.k. Lamfalussy-modellen, vilken beskrivs närmare i avsnitt 4.5). Modellen har genom åren modifierats men grundprinciperna är fortfarande desamma. På den högsta nivån fastställs allmänna principer enligt det normala lagstiftningsförfarandet inom EU-rätten, dvs. genom direktiv eller förordningar som föreslås av kommissionen och antas av Europaparlamentet och rådet. I dessa rättsakter delegeras åt kommissionen att anta regler på nästa lägre nivå i form av t.ex. delegerade akter eller genomförandeakter i vissa hänseenden. Dessa regler fyller ut eller anpassar de allmänna principer som beslutats på den högsta nivån.

MiFID I har på motsvarande sätt kompletterats med en genomförandeförordning och ett genomförandedirektiv, vilka beskrivs närmare i avsnitt 4.2.6.

4.2 MiFID I och genomförandet i Sverige

4.2.1 Inledning

Liksom investeringstjänstedirektivet innehåller MiFID I regler om värdepappersföretag, om rätt för sådana företag att med stöd av tillståndet i hemmedlemsstaten driva gränsöverskridande verksamhet i andra medlemsstater och om tillsyn över sådana företag. MiFID I innebar dock en ökad harmonisering av reglerna för företagen, och direktivet är betydligt mer omfattande och detaljerat än investeringstjänstedirektivet. I vissa avseenden är det dock fortfarande fråga om en minimiharmonisering, dvs. med utrymme för medlemsstaterna att på nationell nivå anta strängare regler. Dit hör exempelvis regler om transparens vid handel med finansiella instrument, som medlemsstaterna i princip kan utvidga tillämpningsområdet för. I flera avseenden är det dock fråga om s.k. fullharmonisering, dvs. utan sådana möjligheter.

Förutom reglerna för värdepappersföretag harmoniserades genom MiFID I också reglerna för reglerade marknader.

Direktivet innehåller också krav för att ett finansiellt instrument ska få tas upp till handel på en reglerad marknad och regler om vilka som ska ha tillträde till reglerade marknader.

4.2.2 Utvidgning av tillämpningsområdet

Genom MiFID I utvidgades tillämpningsområdet så att investeringsrådgivning, som tidigare hade betraktats som en sidotjänst, blev en investeringstjänst. Vidare lades investerings- eller finansanalys till som en sidotjänst och definitionen av finansiella instrument utsträcktes till att omfatta bl.a. råvaruderivat och kreditderivat.

I MiFID I tillkom också drift av en handelsplattform (MTF-plattform, Multilateral Trading Facility) som en ny investeringsverksamhet. En MTF-plattform är ett handelssystem inom vilket deltagare sinsemellan kan handla med aktier eller andra finansiella instrument. En MTF-plattform påminner om en reglerad marknad och reglerna för verksamhet på en sådan plattform kom i många avseenden att motsvara reglerna för reglerade marknader.

4.2.3 Förändringar avseende handelsplatser och transparens

Ett viktigt syfte med MiFID I var att skapa förutsättningar för konkurrens mellan olika sätt att utföra order i finansiella instrument. Direktivet ger därför, till skillnad från investeringstjänstedirektivet, inte utrymme för medlemsstaterna att i nationell rätt ha en s.k. koncentrationsregel, dvs. en regel som kräver att transaktioner genomförs på en reglerad marknad.

Direktivet medförde således att det i samtliga medlemsstater blev tillåtet för företagen att utföra kundorder antingen på en reglerad marknad eller på en MTF-plattform, eller genom att ordern utförs utanför handelsplatserna, t.ex. mot ett värdepappersföretags eget lager. Direktivet gjorde det också möjligt att ta upp ett och samma finansiella instrument till handel på flera olika handelsplatser. Även detta hade till syfte att öka konkurrensen mellan olika handelsplatser.

Genom MiFID I infördes regler om ökad transparens vid handel med finansiella instrument i syfte att förbättra möjligheterna att jämföra priser på olika handelsplatser och hos olika marknadsaktörer och därmed utjämna konkurrensförutsättningarna mellan de olika aktörerna. Kraven i direktivet gäller dock enbart handeln med aktier upptagna till handel på en reglerad marknad.

Transparens före handel (pre-trade transparency) innebär offentliggörande av priser och volymer avseende de order som läggs och transparens efter handel (post-trade transparency) innebär offentliggörande av priser och volymer avseende genomförda transaktioner. Kraven på transparens är tillämpliga på reglerade marknader, MTF-plattformar och på s.k. systematiska internhandlare, dvs. värdepappersföretag som utför kundorder mot eget lager på ett organiserat, regelbundet och systematiskt sätt.

4.2.4 Organisatoriska krav på värdepappersföretag

Genom MiFID I blev de organisatoriska kraven på värdepappersföretag mer omfattande och detaljerade än tidigare, särskilt när det gäller hanteringen av intressekonflikter. Ett värdepappersföretag är skyldigt att identifiera konflikter som kan uppstå mellan företagets intressen i dess verksamhet och kundens intressen. Vidare ska värdepappersföretaget hantera sådana intressekonflikter så att de inte får en negativ inverkan på kundens intressen. Om en intressekonflikt inte förväntas kunna hanteras på ett rimligt sätt måste företaget informera kunden om det.

4.2.5 Investerarskydd

På området investerarskydd innebar MiFID I en påtaglig skärpning; bl.a. tillkom regler om hur värdepappersföretag ska verkställa och i övrigt hantera kundernas order för att nå bästa resultat. Informationskraven skärptes så att ett värdepappersföretag åläggs att informera sina kunder om en rad förhållanden rörande företaget och dess tjänster, liksom om avgifter och kostnader i samband med värdepapperstransaktioner.

Det infördes också regler om att ett värdepappersföretag, som huvudregel, måste informera sig om kundens kunskaper och erfarenhet för att kunna bedöma om en viss tjänst eller en viss investering passar för kunden. Kravet på s.k. passandebedömning gäller även om det inte är fråga om någon rådgivning, t.ex. då företaget bara ska utföra en order för kundens räkning. När det gäller okomplicerade finansiella instrument, t.ex. aktier och obligationer, finns det dock ett undantag från det kravet. I direktivet finns också detaljerade regler om ett värdepappersföretags skyldighet att vid investeringsrådgivning eller portföljförvaltning hämta in information om

kundens erfarenhet av olika investeringar, kundens finansiella ställning och kundens investeringsmål för att kunna ge lämpliga råd.

4.2.6 Genomförande i Sverige

MiFID I har genomförts i svensk rätt huvudsakligen genom lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, som ersatte lagen om värdepappersrörelse och lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet.

Som nämns i avsnitt 4.1 är MiFID I ett sådant direktiv där kommissionen ges rätt att anta kompletterande bestämmelser. År 2006 antog kommissionen dels förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet (genomförandeförordningen), med bl.a. krav på dokumentation, transparens och transaktionsrapportering, dels direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (genomförandedirektivet), med bl.a. uppföranderegler och organisatoriska krav. Genomförandeförordningen är direkt tillämplig i medlemsstaterna, medan genomförandedirektivet har genomförts i svensk rätt genom Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser.

4.3 MiFID II och MiFIR

4.3.1 Inledning

MiFID II och MiFIR ska ge en uppdaterad och harmoniserad rättslig ram för de närmare krav som ska tillämpas på värdepappersföretag, reglerade marknader och andra handelsplatser, leverantörer av datarapporterings-tjänster och företag från tredjeland som tillhandahåller investerings-tjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. Syftet är att på detta sätt stärka finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet. De nya rättsakterna ersätter MiFID I och innebär dels att en stor del av reglerna i MiFID I överförs mer eller mindre oförändrade till MiFID II, dels att det införs nya regler eller regler som är mer utförliga än motsvarande regler i MiFID I. Vissa av reglerna i MiFID I – t.ex. reglerna om transparens vid handel med finansiella instrument – finns numera i MiFIR. I MiFIR finns även helt nya och, jämfört med MiFID I, mer utförliga regler.

Bakgrunden till de nya rättsakterna är framför allt den finansiella kris som bröt ut 2008 och marknadsutvecklingen i övrigt. Kommissionen identifierade brister i regelverket, däribland att en av de grundläggande principerna i MiFID I – ett regulatoriskt ramverk i första hand för aktier och reglerade marknader – behövde anpassas efter en mer komplex

finansmarknad, som kännetecknas av flera olika typer av finansiella instrument och metoder för handel med finansiella instrument. Kommissionen har även genom punktsatser velat reglera utvecklingen inom vissa särskilda områden, däribland handel med råvaruderivat. I avsnitten 4.3.2–4.3.9 lämnas en översiktlig beskrivning av reglerna i MiFID II och MiFIR.

MiFID II och MiFIR trädde i kraft den 2 juli 2014 och skulle, med några undantag, börja tillämpas den 3 januari 2017. Samma dag skulle MiFID I upphöra att gälla. Medlemsstaterna skulle senast den 3 juli 2016 ha antagit och offentliggjort de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet.

Genom ändringsdirektivet och ändringsförordningen har dock tidpunkten för när MiFID II och MiFIR ska börja tillämpas flyttats fram med ett år till den 3 januari 2018 (se avsnitt 4.4). På motsvarande sätt har tidpunkten när medlemsstaterna senast ska ha antagit och offentliggjort de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet flyttats fram till senast den 3 juli 2017.

MiFID II och MiFIR har även ändrats genom förordningen om värdepapperscentraler: dels ändrades definitionen av en värdepapperscentral i MiFID II (artikel 71 i förordningen om värdepapperscentraler), dels finns regler om avgränsningen mellan MiFID II och MiFIR respektive förordningen om värdepapperscentraler (artikel 73 i förordningen om värdepapperscentraler).

4.3.2 Tillämpningsområdet

Inledning

MiFID II och MiFIR är, liksom MiFID I, tillämpliga på värdepappersföretag och reglerade marknader samt anger förutsättningarna för tillstånd att utföra investeringstjänster och investeringsverksamhet samt hur sådan verksamhet ska drivas i hemmedlemsstaten och gränsöverskridande. Tillämpningsområdet bestäms alltså i stor utsträckning av vad som avses med värdepappersföretag, reglerad marknad, investeringstjänster och investeringsverksamhet. Termerna investeringstjänst och investeringsverksamhet i sin tur har ett starkt samband med termen finansiella instrument. Det är när tjänsten eller verksamheten rör finansiella instrument som den är en investeringstjänst eller investeringsverksamhet.

Därutöver regleras i MiFID II företag eller andra enheter som tillhandahåller vissa informations- och rapporteringstjänster samt företag från tredjeland som etablerar en filial inom EES. Dessa frågor reglerades inte i MiFID I.

Investeringsstjänster och investeringsverksamhet

De tillståndspliktiga investeringstjänsterna och investeringsverksamheterna är desamma i MiFID II som i MiFID I, utom verksamheten drift av OTF-plattformar – en sorts handelsplatsverksamhet – som är en nyhet i MiFID II (OTF är en förkortning av Organised Trading Facility).

Finansiella instrument

Vad som avses med finansiella instrument är i stort sett detsamma i MiFID II som i MiFID I. En typ av instrument som har tillkommit i MiFID II är utsläppsrätter enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG.

Reglerad marknad och andra slag av handelsplatser

Handelsplatserna reglerad marknad och MTF-plattform finns både i MiFID I och i MiFID II. Den nya investeringsverksamhetens drift av en OTF-plattform innebär dock att ytterligare en typ av handelsplats har tillkommit genom MiFID II. Det finns vissa skillnader mellan en MTF-plattform och en OTF-plattform, men den viktigaste förändringen i förhållande till MiFID I torde vara att det nu inte ska finnas några oreglerade multilaterala system för handel med finansiella instrument. Ett sådant system ska vara en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform (se artikel 1.7 i MiFID II).

4.3.3 Regler om tillstånd för värdepappersföretag och krav på organisation m.m.

Tillstånd, ägare och ledning

Reglerna om förutsättningar för tillstånd och återkallelse av tillstånd är desamma i MiFID II som i MiFID I. I MiFID II ställs dock, jämfört med MiFID I, mer detaljerade krav på värdepappersföretagens ledning.

Organisation

Merparten av reglerna om värdepappersföretagens organisation är desamma i MiFID II som i MiFID I. Några nyheter finns dock. Värdepappersföretagen ska t.ex. som huvudregel spela in konversationer avseende hantering av kunders och företagets egna transaktioner i finansiella instrument. Ett värdepappersföretag ska också undvika arrangemang avseende säkerhetsöverlåtelse (i den engelska språkversionen transfer of title) från icke-professionella kunder för att säkerställa anspråk.

En annan nyhet i förhållande till MiFID I är kraven på sådana värdepappersföretag som ägnar sig åt s.k. algoritmisk handel eller tillåter direkt tillträde till en handelsplats för andra som ägnar sig åt sådan handel. I MiFID II ställs långtgående krav på arrangemang för att hantera systemhaverier, dokumentation och övervakning av denna handel.

4.3.4 Rörelseregler för värdepappersföretag

Generella kundskydds- och informationsregler

De grundläggande reglerna i MiFID II om att ett värdepappersföretag ska agera hederligt, rättvist och professionellt samt tillvarata kundernas intressen har sin motsvarighet i MiFID I. Detsamma gäller kravet att

information som företaget lämnar ska vara rättvisande, tydlig och inte vilseledande.

I flera avseenden har dock kundskyddsreglerna utvecklats och skärpts. Ett värdepappersföretag ska t.ex. ha en välordnad process för hur företaget tar fram och väljer ut finansiella instrument för försäljning till kunderna. Företaget ska fastställa en målgrupp och se till att instrumenten som tas fram stämmer överens med behoven hos denna målgrupp. Vidare ska ett värdepappersföretag informera sina kunder om huruvida den investeringsrådgivning som det tillhandahåller är på oberoende grund, om den utgår från en bred analys av många olika investeringsalternativ eller bara några få samt i vilken mån företaget kommer att tillhandahålla kontinuerlig rådgivning eller om det rör sig om enstaka råd. Detta får sedan konsekvenser för hur investeringsrådgivningen ska tillhandahållas. Om företaget t.ex. har informerat kunden om att rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund, får företaget inte ta emot ersättningar från någon tredjepart och det måste i sin rådgivning utgå från flera olika produkter från andra emittenter och producenter än företaget självt. Om ett värdepappersföretag utför portföljförvaltning får det, liksom vid investeringsrådgivning på oberoende grund, inte heller ta emot och behålla ersättningar från tredjepart. Vidare får ett värdepappersföretag inte ha interna ersättningsystem för sin personal som riskerar att leda till att personalen rekommenderar vissa särskilda investeringar eller instrument till icke-professionella kunder, när det finns alternativa investeringar som bättre skulle ha svarat mot kundernas behov.

Till skillnad från det som annars gäller generellt i MiFID II finns det en möjlighet för medlemsstaterna att ställa längre gående krav i fråga om kundskydd än dem som följer av direktivet.

Lämplighetsbedömning och passandebedömning

Reglerna om lämplighetsbedömning och passandebedömning i MiFID II motsvarar i stort sett det som redan gäller enligt MiFID I. Några skillnader finns dock, t.ex. att ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning ska – innan någon transaktion genomförs – förklara för kunden hur rådet överensstämmer med kundens riskpreferenser och behov. Vidare ska företaget se till att den personal som ägnar sig åt investeringsrådgivning eller till kunder lämnar information om finansiella instrument, uppfyller vissa krav på kunskap och kompetens. Vissa förändringar har också skett avseende vilka finansiella instrument som räknas som okomplicerade och även avseende dokumentations- och rapporteringskrav.

Orderhantering

Reglerna i MiFID II om värdepappersföretagens skyldigheter när de hanterar kunders order avseende finansiella instrument motsvarar i stort sett dem som finns i MiFID I men de är nu något mer detaljerade.

Dokumentation och rapportering av transaktioner

Reglerna om dokumentation och rapportering av transaktioner är i stort sett desamma som i MiFID I, men de har förts över till MiFIR och kompletterats med detaljerade regler som i dag finns i kommissionens

genomförandeförordning till MiFID I. Vissa krav som medlemsstaterna enligt MiFID I själva kan välja att ställa upp – t.ex. om slutkundens identitet ska framgå av transaktionsrapporterna – har blivit obligatoriska. Ytterligare en skillnad i förhållande till MiFID I är att även den som driver en handelsplats ska lämna viss information avseende transaktioner.

4.3.5 Handelsplatser och transparenskrav m.m.

Regler både i MiFID II och MiFIR

När det gäller handelsplatser och verksamheten där finns regleringen nu både i MiFID II och MiFIR. Kraven på tillstånd och organisation m.m. avseende den som driver en reglerad marknad finns i direktivet, medan kraven på transparens vid handel med finansiella instrument – dvs. offentliggörande av bud och transaktioner – finns i förordningen. I förordningen finns därutöver bl.a. krav på var vissa finansiella instrument ska handlas och krav på icke-diskriminerande tillgång till clearing.

Tillstånd, ägare och ledning

Reglerna i MiFID II om förutsättningarna för tillstånd och återkallelse av tillstånd för den som ska driva en reglerad marknad motsvarar dem i MiFID I. En nyhet i MiFID II är dock mer långtgående krav på marknadsoperatörens ledningsorgan, dels när det gäller kvalifikationer för dem som ingår i ledningsorganet, dels i vilken utsträckning styrelseledamöter och verkställande direktör får ha uppdrag i andra företag samt vad styrelsen ska ansvara för.

Organisation

De grundläggande kraven på den reglerade marknadens organisation är desamma i MiFID II som i MiFID I. I MiFID II ställs dock en rad nya krav på hur handeln ska organiseras och övervakas. Bland de nya kraven finns också detaljerade regler om prisändringar (s.k. tick-sizes) och synkronisering av klockor. Dessa regler ska också gälla för MTF-plattformar och OTF-plattformar.

Transparens vid handel med finansiella instrument

Kraven på transparens vid handel med finansiella instrument i MiFID I finns numera i MiFIR. Medan kraven i MiFID I enbart gäller aktier upptagna till handel på en reglerad marknad gäller reglerna i MiFIR både aktier och aktieliknande finansiella instrument samt andra finansiella instrument och oavsett om instrumenten är upptagna till handel på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform. Förutom handeln på handelsplatserna gäller särskilda transparenskrav när ett värdepappersföretag gör avslut utanför en handelsplats. Sådana regler finns även i MiFID I men de är begränsade till aktier upptagna till handel på en reglerad marknad. Transparensreglerna har således utvidgats betydligt jämfört med MiFID I när det gäller tillämpningsområdet, men även när det gäller detaljeringsgraden.

Krav på att handla vissa instrument på visst sätt

I MiFIR finns ett krav på att handeln med vissa likvida derivatinstrument ska ske på en handelsplats (dvs. en reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller motsvarande handelsplats utanför EES). Det har samband med reglerna i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, och definitionen av vilka derivatinstrument som omfattas av detta krav härrör från den förordningen. Några motsvarande regler finns inte i MiFID I.

För aktier finns en liknande regel som innebär att ett värdepappersföretag, som huvudregel, ska genomföra transaktioner i aktier upptagna till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats, på antingen en reglerad marknad, en MTF-plattform eller via en systematisk internhandlare (eller på en handelsplats utanför EES). Inte heller denna regel har någon motsvarighet i MiFID I.

Handelsplatser för små och medelstora företag

En nyhet i förhållande till MiFID I är reglerna om MTF-plattformar för små och medelstora företag som införs i syfte att minska de administrativa bördorna och göra det lättare för sådana företag att få tillgång till kapital. En operatör av en sådan handelsplats kan ansöka om att få MTF-plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. På en sådan marknad ska majoriteten emittenter, vars finansiella instrument är föremål för handel på plattformen, vara små och medelstora företag.

4.3.6 Positioner i råvaruderivat

I MiFID II finns regler om råvaruderivat som saknar motsvarighet i MiFID I. Reglerna innebär att marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver handelsplatser där det handlas råvaruderivat ska införa lämpliga gränser för positioner eller alternativa arrangemang för att säkerställa väl fungerande marknads- och avvecklingsvillkor för fysiskt levererade råvaror. De ska även offentliggöra aggregerad information och rapportera till de behöriga myndigheterna om de positioner som en enskild deltagare eller alla deltagare i handeln har för egen eller för kunders räkning. De behöriga myndigheterna ska ha befogenhet att från alla personer kräva information om de positioner i derivatkontrakt som de innehar. Myndigheterna ska kunna ingripa under alla skeden av ett derivatkontrakts löptid och vidta åtgärder för att minska en position. Myndigheterna ska även ha möjlighet att begränsa positioner på förhand.

4.3.7 Tillstånd för vissa tjänster avseende rapportering och tillhandahållande av data

I MiFID II finns, i förhållande till MiFID I, nya regler om tillståndskrav för företag eller andra enheter som tillhandahåller marknadsdata. Det är

datatjänster som i direktivet betecknas godkänt publiceringsarrangemang eller APA (approved publication arrangement), tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller CTP (consolidated tape provider) eller godkänd rapporteringsmekanism eller ARM (approved reporting mechanism). För att få tillstånd måste företagen uppfylla vissa organisatoriska krav.

4.3.8 Verksamhet över gränserna

Liksom MiFID I innehåller MiFID II regler om gränsöverskridande verksamhet, dels när verksamheten drivs från filial i ett annat land än hemmedlemsstaten, dels när tjänster tillhandahålls direkt från hemmedlemsstaten. Reglerna motsvarar i stort sett dem som gäller enligt MiFID I. I MiFID II finns även regler om företag från tredjeländ som inrättar en filial inom EU. Reglerna, som saknar motsvarighet i MiFID I, innebär att ett sådant företag ska ansöka om tillstånd i den medlemsstat där det inrättar en filial.

4.3.9 Den behöriga myndighetens tillsynsbefogenheter och sanktioner

Reglerna i MiFID II om den behöriga myndighetens tillsynsbefogenheter är i princip oförändrade jämfört med MiFID I. Reglerna om samarbete mellan behöriga myndigheter i olika medlemsstater har dock utvidgats, bl.a. genom att samarbetet numera även innefattar ett samarbete med Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma), som också kan avgöra vissa frågor där behöriga myndigheter i olika medlemsstater har olika uppfattningar om hur samarbetet ska gå till.

Reglerna har dock ändrats betydligt när det gäller sanktioner. Administrativa sanktioner ska kunna vidtas inte bara mot en juridisk person som inte fullgör sina skyldigheter, utan också mot medlemmarna i den juridiska personens ledningsorgan och mot alla andra personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en sådan överträdelse. Medlemsstaterna ska se till att de behöriga myndigheterna till sitt förfogande har en minimiuppsättning av vissa slag av sanktioner och åtgärder samt att det finns en viss miniminivå på sanktionsavgifter för överträdelser av flera särskilt angivna regler i direktivet och förordningen. Det ställs också krav på att medlemsstaterna ska ha regler dels för att främja rapportering och tips – s.k. visseblåsning – om överträdelser av regelverket och ett lämpligt skydd för anställda som anmäler överträdelser, dels för att offentliggöra beslutade sanktioner och åtgärder.

4.4 Ändringsdirektivet och ändringsförordningen

Europaparlamentet och rådet har antagit direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument (ändringsdirektivet) och förordning (EU)

2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler (ändringsförordningen). Det bakomliggande skälet till ändringsdirektivet och ändringsförordningen är att berörda parter, såsom bl.a. de som driver handelsplattformar, Esma och nationella behöriga myndigheter, inte kan säkerställa att det nya referensdatasystem för finansiella instrument (Firds), som krävs för uppgiftsinsamling i enlighet med kraven i MiFID II och MiFIR, kommer att vara på plats och operativt till den 3 januari 2017, som ursprungligen var tänkt. Avsaknaden av infrastruktur för datainsamlingen har återverkningar på hela tillämpningsområdet (skälen 3–8 till ändringsdirektivet och ändringsförordningen). I syfte att säkerställa rättssäkerhet och undvika potentiella marknadsstörningar beslutades därför att datumet då medlemsstaternas måste tillämpa åtgärderna i MiFID II och MiFIR samt det datum då MiFID I ska upphävas, skulle flyttas fram med tolv månader, till den 3 januari 2018. Datumet då medlemsstaterna måste ha genomfört MiFID II flyttades också fram till den 3 juli 2017 (skälen 9–11). Dessa ändringar medför även följdändringar när det gäller datumen för rapporter och översyn, införlivande, upphävande och övergångsbestämmelser (artikel 1.3, 1.4 och 1.6–1.9 i ändringsdirektivet samt artikel 1.3, 1.4 och 1.8–1.14 i ändringsförordningen). Ändringsförordningen innehåller även ändringar i marknadsmissbruksförordningen (artikel 2) och förordningen om värdepapperscentraler (artikel 3) till följd av att tillämpningsdatumet i MiFID II och MiFIR skjuts fram.

Rättsakterna innehåller även några ändringar i sak. En ändring som görs av MiFID II rör ett klagörande om att ett undantag från direktivets tillämpningsområde för personer som för egen räkning handlar med finansiella instrument (artikel 2.1 d) utvidgas till att omfatta icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med deras affärsverksamhet (artikel 1.1 i ändringsdirektivet, se avsnitt 6.6.3). Vidare görs en ändring i MiFID II som rör undantaget från kravet på passandebedömning och avser förutsättningarna för att en marknad i tredjeland ska anses likvärdig med en reglerad marknad (artikel 1.2 och 1.4 i ändringsdirektivet, se avsnitt 8.8). MiFIR ändras så att det framgår att paketorder ska omfattas av undantaget från krav på transparens före handel och inte bara möjligheten till undantag från krav på transparens efter genomförandet av transaktionen (artikel 1.5–1.7 i ändringsförordningen, se avsnitt 7.11.3). Vidare ska vissa transaktioner för värdepappersfinansiering (securities financing transactions, SFT) helt undantas från kraven i MiFIR på om transparens före och efter handel (artikel 1.1 i ändringsförordningen, se avsnitt 7.11). I avsnitt 7.11 framgår även att ändringsförordningen innehåller nya definitioner av byte av kontrakt mot fysiska varor, paketorder och pakettransaktion (artikel 1.2).

Ändringarna av MiFIR är direkt tillämpliga i medlemsstaterna och därför behandlas dessa inte på något annat sätt i denna lagrådsremiss.

4.5 Rättsakter som antas av kommissionen och riktlinjer och rekommendationer från Esma

I både MiFID II och MiFIR finns det bemyndigande för kommissionen att anta ett stort antal delegerade akter och genomförandeakter (se skälen 155, 157 och 158 till och artikel 89 i direktivet och skälen 46 och 51 till och artiklarna 50 och 51 i förordningen). I de delegerade akterna och genomförandeakterna (i det följande benämnda genomförandeåtgärder) finns detaljerade regler som kompletterar de ramregler som finns i direktivet och förordningen. En redogörelse för exakt vilka uppgifter som ska regleras i detalj i de delegerade akterna och i genomförandeakterna finns i skälen 155, 157 och 158 till direktivet samt i skälen 46 och 51 till förordningen. En genomförandeakt som kommissionen antar i form av en förordning är, i likhet med en förordning som antas av Europaparlamentet och rådet, direkt tillämplig i medlemsstaterna. På motsvarande sätt måste medlemsstaterna i nationell rätt genomföra en genomförandeakt som kommissionen antar i form av ett direktiv.

Genomförandeåtgärderna till direktivet och förordningen antas i enlighet med den s.k. Lamfalussymodellen, som syftar till att effektivisera lagstiftningsförfarandet inom EU, och den tillämpas för lagstiftningen på finansmarknadsområdet. Lamfalussymodellen delar in lagstiftningsförfarandet i fyra nivåer. Nivå I utgörs av rambestämmelser som antas enligt den normala ordningen för lagstiftningen inom EU, med direktiv eller förordningar som föreslås av kommissionen och antas av Europaparlamentet och rådet. På nivå II antar kommissionen genomförandeåtgärder som preciserar och närmare anger detaljerna för lagstiftningen på nivå I. Genomförandeåtgärder kan antas i form av såväl direktiv som förordningar. Nivå III utgörs av gemensamma riktlinjer och rekommendationer. Slutligen ansvarar kommissionen på nivå IV för att säkerställa att medlemsstaterna genomför den EU-rättsliga lagstiftningen på ett likartat sätt.

Genom antagandet av Lissabonfördraget har förfarandet för kommissionens genomförandeåtgärder på nivå II ändrats. Det görs numera skillnad på delegerade akter och genomförandeakter (delegerade akter och genomförandeakter regleras i artikel 290 respektive 291 i Lissabonfördraget). Enligt MiFID II och MiFIR har Europaparlamentet och rådet rätt att när som helst återkalla kommissionens bemyndigande att anta delegerade akter (artikel 89.3 i MiFID II och artikel 50.3 i MiFIR). Europaparlamentet och rådet har också rätt att invända mot de delegerade akter som antagits av kommissionen under en period på tre månader efter antagandet (artikel 89.5 i MiFID II och artikel 50.5 i MiFIR). Denna period kan på Europaparlamentets eller rådets initiativ förlängas med tre månader. För genomförandeakter gäller att de ska beredas i den Europeiska värdepapperskommittén (European Securities Committee, ESC), som är en kommitté under kommissionen med representanter från medlemsstaterna (artikel 51 i MiFIR). Delegerade akter kan även avse tekniska standarder för tillsyn (regulatory technical standards, RTS). Genomförandeakter avser tekniska standarder för genomförande (implementing technical standards, ITS). För sådana tekniska standarder används samlingsnamnet bindande tekniska standarder (binding technical

standards, BTS). Esma utarbetar förslag till tekniska standarder och överlämnar sina förslag till kommissionen som därefter antar rättsakter, se nedan.

Kommissionen har antagit delegerade akter i form av ett direktiv och två delegerade förordningar: kommissionens delegerade direktiv (EU) av den 7 april 2016 (C [2016] 2031 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (det delegerade direktivet till MiFID II), kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 april 2016 (C [2016] 2398 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (den delegerade förordningen till MiFID II) och kommissionens delegerade förordning (EU) av den 18 maj 2016 (C [2016] 2860 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende definitioner, transparens, portföljkompression och tillsynsåtgärder beträffande produktgripande och positioner (den delegerade förordningen till MiFIR). Dessa tre rättsakter ska börja tillämpas samtidigt som MiFID II och MiFIR, dvs. den 3 januari 2018. Det kan dock noteras att de ännu inte publicerats i Europeiska unionens officiella tidning. Därmed har de inte fått sin slutliga beteckning och är inte heller ännu formellt bindande.

I de fall kommissionen får anta bindande tekniska standarder har Esma getts i uppdrag att ta fram förslag till sådana i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (i det följande benämnd Esmaförordningen). De är antingen fråga om tekniska standarder för tillsyn (artikel 10 i Esmaförordningen) eller tekniska standarder för genomförande (artikel 15 i förordningen). Kommissionen har antagit sådana genomförandeåtgärder till flera regler i MiFID II och MiFIR. För närvarande har kommissionen antagit 30 delegerade akter eller genomförandeakter som avser tekniska standarder.

Enligt Esmaförordningen får Esma utfärda riktlinjer och rekommendationer till behöriga myndigheter och till finansiella företag, dvs. åtgärder på nivå III (artikel 16). Riktlinjerna ska syfta till en konsekvent harmonisering inom de områden som anges i den aktuella rättsakten. Esma har antagit riktlinjer och rekommendationer när det gäller flera regler i MiFID II och MiFIR.

5 Allmänna utgångspunkter

5.1 Ändringar i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR

Regeringens bedömning: De ändringar som behöver göras i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR bör göras i lag.

Det delegerade direktivet till MiFID II bör genomföras i svensk rätt genom föreskrifter på lägre nivå än lag.

Riktlinjer som Esma har antagit bör i vissa fall införas genom bindande föreskrifter.

Utredningens bedömning överensstämmer delvis med regeringens bedömning. Utredningen gör inte någon bedömning om hur rättsakter som antas av kommissionen ska genomföras i svensk rätt eller om riktlinjer som antas av Esma bör föranleda några lagstiftningsåtgärder.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Finansinspektionen* anser dock att det kan vara värdefullt om de rättsakter som antas av kommissionen kommenteras särskilt i berörda avsnitt där det i dag kan förutses att de kommer att få en avgörande betydelse för utfyllnad och tolkning av MiFID II och de bestämmelser som införs i svensk rätt för att genomföra direktivet. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att regeringen i det förevarande lagstiftningsärendet ska analysera och beakta regleringen i de rättsakter som antas av kommissionen för att säkerställa att den svenska regleringen inte står i strid med den.

Promemorians bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna: *Fondbolagens förening* noterar att det i promemorian föreslås bemyndiganden för *Finansinspektionen* att införa även vissa av Esmas riktlinjer i föreskrifter, vilket enligt föreningen synes stå i motsatsställning till de inledande utgångspunkterna för promemorian att genomförandet av MiFID II inte ska gå längre än vad som föreskrivits på EU-nivå. Eftersom det ofta rör sig om för enskilda betungande förpliktelser bör sådana bemyndiganden ges först efter noggrann analys av konsekvenser och rättsliga aspekter. Föreningen anser att riktlinjerna inte utan vägande skäl bör genomföras i föreskrifter. *Nasdaq Stockholm AB* anser generellt att det är lämpligt att sådana riktlinjer genomförs som allmänna råd i svensk rätt och inte som bindande föreskrifter, dels för att bibehålla grundstrukturen för EU-rättens genomförande i svensk rätt, dels för att inte riskera att riktlinjerna blir bindande i Sverige samtidigt som de tillämpas på annat sätt, t.ex. en ”följ- eller förklara”-princip, i andra medlemsstater. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* efterfrågar ett principiellt resonemang om alternativa sätt för införande av Esmas riktlinjer och vilka konsekvenser förslaget får för värdepappersinstitutet och *Finansinspektionen* och framhåller att införande av riktlinjer i föreskrifter kommer att göra dessa bindande i Sverige men inte i andra medlemsstater. Föreningarna anser att det finns goda skäl att även fortsättningsvis låta riktlinjerna ha status av allmänna råd. Föreningarna tillstyrker förslaget att det delegerade direktivet till

MiFID II genomförs i svensk rätt genom Finansinspektionens föreskrifter och framhåller att det är av stor vikt att innehållet i föreskrifterna blir desamma som i det delegerade direktivet. *Svenskt Näringsliv* framhåller att den föreskriftsrätt som Finansinspektionen föreslås få bör begränsas till vad som är nödvändigt för att regleringen ska bli EU-konform så att inte svenska företags konkurrenskraft onödigt försämras. *Facket för försäkring och finans (FTF)* framhåller dels att det ofta är lämpligt med bemyndiganden eftersom regler om t.ex. produktklassificeringar och gränsvärden kan behöva anpassas till nya produkter, behov och den tekniska utvecklingen inom branschen, dels att det är lämpligt att Esmas riktlinjer hanteras på myndighetsnivå i Sverige där det är möjligt och inte uppenbart olämpligt. *Sveriges advokatsamfund* framhåller vikten för marknadsaktörerna att genomförandet av MiFID II och MiFIR samt kompletterande rättsakter begränsas till det som är nödvändigt för att införliva det nya regelverket i svensk rätt samt av att Finansinspektionen utnyttjar sin föreskriftsrätt EU-konformt.

Skälen för regeringens bedömning

MiFID II och MiFIR

MiFID II och MiFIR innebär att en stor del av reglerna i MiFID I överförs mer eller mindre oförändrade till de nya rättsakterna (se avsnitt 4.3). Dessutom införs nya regler eller regler som är mer utförliga än motsvarande regler i MiFID I. MiFIR innebär att vissa av reglerna i MiFID I numera finns i form av en EU-förordning samtidigt som den förordningen också innehåller helt nya och mer utförliga regler. En EU-förordning är direkt tillämplig i varje medlemsstat. En sådan rättsakt varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Däremot måste nationell rätt anpassas för att säkerställa att den inte innebär en dubbelreglering eller några konflikter med förordningen. Förordningen har företräde framför svensk nationell rätt. För att undvika normkonflikter bör de bestämmelser i lagar, förordningar och myndighetsföreskrifter som innehåller sådana regler som nu finns i MiFIR upphävas. Vidare kan lagstiftningsåtgärder behöva vidtas i den utsträckning MiFIR förutsätter att kompletterande bestämmelser införs i svensk rätt (jfr t.ex. artikel 26 i MiFIR som innebär en skyldighet för medlemsstaterna att ställa upp vissa krav på handelsplatser).

I den utsträckning reglerna i MiFID II inte redan är genomförda i svensk rätt genom genomförandet av motsvarande regler i MiFID I måste de genomföras genom ändringar i lagar, förordningar eller myndighetsföreskrifter. Exempelvis innehåller MiFID II helt nya regler om data-rapporterings tjänster och positionslimiter avseende råvaruderivat m.m. (se avsnitten 7.14 och 7.15), liksom betydligt fler och mer detaljerade kundskyddsregler (se avsnitten 8 och 9).

Såsom beskrivs i avsnitt 4.5 kompletteras MiFID II och MiFIR av detaljerade regler som kommissionen har antagit och av riktlinjer från Esma trots att reglerna i både MiFID II och MiFIR är mycket detaljerade på vissa områden. Exempel på det är flera av de, i förhållande till MiFID I, nya reglerna som avser kundskydd (artiklarna 24 och 25 i MiFID II) samt kraven på en reglerad marknads handelssystem (artikel 48), regler om prisändring på vissa finansiella instrument (s.k.

tick-size) och synkronisering av klockor (artiklarna 49 och 50 i MiFID II). I svensk rätt brukar regler på en sådan detaljnivå inte tas in i lag utan i myndighetsföreskrifter. En tänkbar ordning vore att det i lag tas in en rambestämmelse som sedan kompletteras av detaljerade regler i Finansinspektionens föreskrifter (en sådan lösning har t.ex. valts för vissa av de regler om bolagsstyrning som gäller för kreditinstitut och värdepappersbolag, se prop. 2013/14:228 s. 163–176). En sådan ordning skulle dock kunna bli problematisk när det gäller MiFID II, då reglerna i MiFID II och MiFIR kompletteras av regler i förordningar som har antagits av kommissionen. Genom att regelverket kommer att utgöras av bestämmelser i lag som kompletteras av det som anges i direkt tillämpliga förordningar som har antagits av kommissionen innebär redan det risk för svårigheter vid tolkning och tillämpning. Skulle MiFID II genomföras i svensk rätt dels i lag, dels i Finansinspektionens föreskrifter, skulle det enligt regeringens uppfattning göra regelverket än mer svåröverskådligt. Regeringen anser därför att de ändringar som behöver göras i svensk rätt med anledning av MiFID II och MiFIR bör göras i lag. MiFID I har i svensk rätt genomförts huvudsakligen i lagen om värdepappersmarknaden och ändringarna bör därför göras i den lagen.

Inga lagändringar utan ändring i sak

I den uppdatering av regelverken som MiFID II och MiFIR innebär, har en stor del av reglerna i MiFID I överförts i sak mer eller mindre oförändrade till de nya rättsakterna. I dessa delar bör det i de allra flesta fall inte finnas någon anledning att ändra nuvarande bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID I.

Omdisponeringar i lagen om värdepappersmarknaden

MiFID I och MiFIR innebär att en rad nya regler har tillkommit i förhållande till MiFID I. Exempelvis har kundskyddsreglerna blivit betydligt fler och mer detaljerade och helt nya regler om datarapporterings-tjänster och positionslimiter avseende råvaruderivat har tillkommit. Samtidigt innebär MiFIR att vissa regler i MiFID I, som har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden, numera finns i en direkt tillämplig EU-förordning. De berörda bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden måste därför upphävas. Av den anledningen bör även vissa omdisponeringar göras i lagen. För det första bör rörelsereglerna i det nuvarande 8 kap. delas upp, så att reglerna om värdepappersinstitutens interna styrning och organisation m.m. samlas i ett kapitel (8 kap.) och kundskyddsreglerna i ett annat (9 kap.). De nuvarande bestämmelserna i 9 kap. rör framför allt kraven på systematiska internhandlare och bör upphävas, eftersom sådana krav numera finns i MiFIR. Även transaktionsrapportering regleras numera i MiFIR och bestämmelserna i 10 kap. bör därför upphävas. I 10 kap. bör i stället de nya bestämmelserna om datarapporterings-tjänster införas. De nya bestämmelserna om positionslimiter för råvaruderivat och vissa derivatinstrument bör införas i ett nytt kapitel, 15 a kap.

Rättsakter som antas av kommissionen och riktlinjer som antas av Esma

Såsom redovisas i avsnitt 4.5 kompletteras regleringen i MiFID II och MiFIR av en stor mängd delegerade akter och genomförandeakter som har antagits av kommissionen och även av riktlinjer som antas av Esma. Genomförandeåtgärder som har antagits i form av förordningar är direkt tillämpliga i medlemsstaterna och varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt (se ovan). Genomförandeåtgärder som har antagits i form av direktiv ska genomföras i nationell rätt. I promemorian Några finansmarknadsfrågor föreslås att det delegerade direktivet till MiFID II, i likhet med genomförandedirektivet till MiFID I, ska genomföras genom myndighetsföreskrifter.

Som *Finansinspektionen*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* efterfrågar, berörs i denna lagrådsremiss inte bara de regler som finns i MiFID II och MiFIR utan även de regler som finns i de rättsakter som kommissionen har antagit. I anslutning till de förslag som lämnas eller de bedömningar som görs när det gäller genomförandet i svensk rätt av direktivet eller anpassning av svensk rätt till förordningen, görs därför hänvisningar till delegerade akter eller genomförandeakter som innehåller ytterligare regler. I en del fall berörs även riktlinjer som Esma har antagit. I denna lagrådsremiss ges det dock inte någon sådan utförlig beskrivning av innehållet i de rättsakterna och riktlinjerna som den som ges när det gäller MiFID II och MiFIR.

Esma får enligt Esmaförordningen (artikel 16) utfärda riktlinjer och rekommendationer. Riktlinjer och rekommendationer är inte rättsligt bindande men enligt förordningen (artikel 16.3) ska de behöriga myndigheterna och aktörerna på finansmarknadsområdet med alla tillgängliga medel försöka följa dem. Myndigheter, och i vissa fall aktörerna på finansmarknadsområdet, kommer därför att vara skyldiga att bekräfta att de följer riktlinjer och rekommendationer eller förklara varför de inte gör det.

I MiFID II och i MiFIR ges mandat till Esma att anta riktlinjer i en mängd avseenden. De riktlinjer som Esma har antagit finns publicerade på myndighetens webbplats (<https://www.esma.europa.eu/>). Flertalet av de regler i MiFID II och MiFIR som får förtydligas genom riktlinjer är detaljerade och tekniskt komplicerade. Regeringen gör bedömningen att riktlinjerna inte utan vägande skäl bör genomföras i föreskrifter men att det i undantagsfall kan finnas behov av att införa vissa av riktlinjerna som bindande regler i Finansinspektionens föreskrifter. De fall där detta aktualiseras bör dock motiveras särskilt i varje fall.

5.2 Förhållandet mellan MiFID II och MiFIR och den nationella regleringen

<p>Regeringens bedömning: Kraven i svensk rätt bör inte utan starka skäl gå längre än dem i MiFID II och MiFIR.</p>
--

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Ett viktigt syfte bakom MiFID II och MiFIR är att uppnå harmoniserade och effektiva regler (skälen 3 och 7 till direktivet och skälen 2, 3 och 5 till förordningen). En förutsättning för den eftersträvade harmoniseringen är att medlemsstaternas nationella regelverk inte ställer upp ytterligare eller annorlunda krav än dem som följer av det gemensamma regelverket. En utgångspunkt vid genomförandet av direktivet och anpassningen till förordningen bör därför vara att det i svensk rätt inte bör ställas upp några krav som går längre än dem i direktivet och förordningen. Även om det finns visst utrymme för avvikande nationella regler, bör sådana förekomma endast då det finns starka skäl för det (jfr reglerna om ersättningar till och från tredjepart och investeringsrådgivning på oberoende grund, se avsnitt 9, samt om kunders tillgångar, se avsnitt 8.14).

5.3 Terminologi

Regeringens bedömning: De nya termer och uttryck som införs med anledning av MiFID II och MiFIR bör så nära som möjligt ansluta sig till de termer och uttryck som används i de båda rättsakterna.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II och MiFIR finns en rad facktermer, uttryck och förkortningar, t.ex. OTF-plattform, MTF-plattform, APA, CTP, ARM och tick-size. I många fall är det fråga om termer som inte förekommer i MiFID I eller i gällande svensk rätt. Det är i flera fall även termer som är utformade på ett sätt som ligger långt från de termer som vanligtvis förekommer i lag.

När MiFID II ska genomföras i svensk rätt och svensk rätt anpassas till MiFIR kan antingen termer och uttryck anpassas så långt det är möjligt till ett språkbruk som ligger närmare svensk lagstiftningstradition eller följa den terminologi som används i de båda rättsakterna. Eftersom det är fråga om en EU-förordning som är direkt tillämplig i medlemsstaterna och både direktivet och förordningen kompletteras av regler i genomförandeåtgärder som kommissionen har antagit – i de flesta fall i form av direkt tillämpliga förordningar – som innehåller hänvisningar till många av termerna och uttrycken i förordningen och direktivet, skulle det medföra problem att i svensk lagstiftning avvika alltför mycket från dessa. Detta är i sig ett skäl att följa terminologin i direktivet och förordningen.

Det finns även anledning att beakta förändringstakten i den EU-rättsliga regleringen. Under senare år har Europaparlamentet och rådet antagit en stor mängd direktiv och förordningar på värdepappersmarknadsområdet som antingen innebär helt ny EU-rättslig reglering eller ändringar av befintliga rättsakter. I många fall är det grundläggande direktiv och förordningar som har tillkommit eller ändrats. Även kompletterande

rättsakter (delegerade förordningar och direktiv eller genomförandeförordningar som kommissionen antar) och riktlinjer och rekommendationer som Esmå antar ändras i minst samma omfattning. Om det i svensk rätt används en terminologi som ligger nära den i de berörda EU-rättsakterna underlättar det både tolkningen och tillämpningen av svenska författningar i förhållande till de förändringar som sker inom EU-rätten.

Övervägande skäl talar enligt regeringens uppfattning därför för att terminologin i svensk rätt så långt som möjligt ska stämma överens med den i MiFID II och MiFIR (motsvarande bedömning gjordes vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I och AIFM-direktivet, se prop. 2006/07:115 s. 276 och prop. 2012/13:155 s. 184). Av samma skäl bör även nivån på regleringen i lag så långt som det är möjligt motsvara den i direktivet (jfr avsnitt 5.2). I flera fall finns det dock icke uttömmande uppräkningsav exempel i direktivet (se t.ex. de olika faktorer som kan ligga till grund för avkastningsberäkningen på en strukturerad insättning i artikel 4.1.43). Regeringen anser att sådana uppräkningsav exempel som huvudregel inte bör anges i lag utan att det i stället bör utvecklas i författningskommentaren. Detsamma gäller när det i direktivet som förtydligande anges att en viss omständighet, situation eller ett visst agerande ska anses inkluderad i de omständigheter, situationer eller ageranden som anges (se t.ex. definitionen av systematisk internhandlare i artikel 4.1.20 och de situationer när en marknadsoperatör kan justera avgifter i artikel 48.9). Även i sådana fall är det enligt regeringens uppfattning lämpligt att i lag ange grundregeln i direktivet, medan det som i direktivet anges som exempel på vad som ska anses inbegripet i grundregeln i stället bör utvecklas i författningskommentaren.

I detta sammanhang finns det anledning att ta upp termerna värdepappersbolag och värdepappersinstitut. I MiFID II och MiFIR tar en stor del av reglerna sikte på värdepappersföretag. De flesta av de regler i MiFID II och MiFIR som gäller för värdepappersföretag gäller också för kreditinstitut när de tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet (artikel 1.3 i direktivet). Det motsvarar det som gäller enligt MiFID I (artikel 1.2). I svensk rätt benämns sådana företag som i EU-rätten benämns värdepappersföretag värdepappersbolag när de är svenska (1 kap. 5 § 26 lagen om värdepappersmarknaden). I svensk rätt används termen värdepappersinstitut som gemensam beteckning för värdepappersbolag, svenska kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (1 kap. 5 § 27 samma lag). Termen värdepappersinstitut, som saknar motsvarighet i EU-rätten, är väl inarbetad och används i många olika författningar. Termerna värdepappersbolag och värdepappersinstitut innebär således avvikelser från den terminologi som används i både MiFID I och MiFID II och MiFIR. Regeringen anser att fördelarna med att behålla termerna värdepappersbolag och värdepappersinstitut överväger de eventuella nackdelar som en sådan avvikelse från den terminologi som används i EU-rättsakter skulle kunna innebära. Det har inte framkommit att denna avvikelse mellan terminologin i svensk rätt och EU-rätten skulle ha inneburit några problem t.ex. vid tolkningen eller tillämpningen av det som anges i svensk rätt i förhållande till det som anges i MiFID I eller i genomförandeakterna till det direktivet.

5.4 Hänvisningar till EU-rättsakter

Regeringens förslag: Hänvisningarna till EU-förordningar i de bestämmelser som föreslås ska vara dynamiska, dvs. avse förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen. Hänvisningar till EU-direktiv ska vara statiska, dvs. avse direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen.

Utredningen behandlar inte frågan.

Remissinstanserna tar inte upp frågan.

Skälen för regeringens förslag: Flera av förslagen i denna lagrådsremiss innebär att det i lag införs hänvisningar till regler i MiFID II och MiFIR och till andra EU-rättsakter. Hänvisningar till EU-rättsakter kan göras antingen statiska eller dynamiska. En statisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i en viss angiven lydelse. En dynamisk hänvisning innebär att hänvisningen avser EU-rättsakten i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen.

I lagförslagen i denna lagrådsremiss är hänvisningarna till EU-förordningar dynamiska medan hänvisningarna till EU-direktiv är statiska.

MiFID II innebär att det i svensk rätt måste införas bestämmelser om den behöriga myndighetens – Finansinspektionens – ingripandemöjligheter och bestämmelser om sanktioner vid överträdelse av rättsakterna (se avsnitt 14). MiFID II innebär bl.a. att administrativa sanktioner och åtgärder ska kunna tillämpas åtminstone vid överträdelse av de regler i direktivet och i MiFIR som anges i en överträdelsekatalog och vid vissa andra åtgärder (artikel 70.3–70.5). Vidare anges vissa administrativa sanktioner och åtgärder som åtminstone ska kunna tillämpas vid överträdelse, bl.a. sanktionsavgifter (artikel 70.6). Enligt MiFID II ska ett företags överträdelse i vissa fall också kunna medföra sanktioner och åtgärder mot personer i dess ledningsorgan eller andra ansvariga fysiska och juridiska personer (artikel 70.2). I flera av bestämmelserna i svensk rätt krävs därför hänvisningar till såväl bestämmelser i lag som genomför regler i MiFID II som regler i MiFIR. Vilka befogenheter den behöriga myndigheten ska ha, liksom vilken typ av sanktioner och storleken på sanktionsavgifterna som kan beslutas, anges detaljerat i EU-rättsakterna. Handlingsutrymmet för medlemsstaterna när det gäller att införa bestämmelser i nationell rätt är därmed begränsat. Hänvisningar till EU-rättsakter i sådana bestämmelser görs för att ange vid vilka överträdelse Finansinspektionen får använda de befogenheter som ges.

För att säkerställa att ändringar i MiFIR får omedelbart genomslag är det ändamålsenligt att hänvisningar dit görs dynamiska. Det är lämpligt att även hänvisningar i lagtexten är dynamiska när de avser andra förordningar (t.ex. den delegerade förordningen till MiFID II och förordningen om värdepapperscentraler, se avsnitt 4).

Eftersom ändringar i EU-direktiv bör föranleda överväganden av lagstiftaren om huruvida lagtexten behöver ändras görs hänvisningar sådana EU-rättsakter statiska.

I författningskommentaren till en viss bestämmelse där hänvisning görs till en EU-rättsakt anges det uttryckligen om den aktuella hänvisningen är statisk eller dynamisk.

6 Tillämpningsområde

6.1 Inledning

MiFID II och MiFIR är, liksom MiFID I, tillämpliga på vissa tjänster och verksamheter avseende finansiella instrument. Det är när dessa tjänster och verksamheter rör finansiella instrument som de är tillståndspliktiga och ska utföras enligt reglerna i MiFID II och MiFIR. Finansiella instrument behandlas i avsnitt 6.2. De tjänster och verksamheter som regleras i MiFID II och MiFIR är för det första investeringstjänster och investeringsverksamhet som utförs av värdepappersföretag eller kreditinstitut och sidotjänster som utförs av värdepappersföretag. I svensk rätt används termen värdepappersbolag som benämning av svenska värdepappersföretag och termen värdepappersinstitut som samlingsnamn för värdepappersbolag och kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse. I MiFID II och MiFIR regleras även verksamhet som avser handelsplatser för finansiella instrument. Värdepappersinstitutens investeringstjänster och investeringsverksamhet behandlas i avsnitt 6.3 och sidotjänster i avsnitt 6.4. I MiFID II och MiFIR finns även regler om tillhandahållande av vissa datarapporteringstjänster. Dessa behandlas i avsnitt 7. En skillnad i förhållande till MiFID I är att vissa av reglerna i MiFID II ska tillämpas när värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om s.k. strukturerade insättningar, som inte är finansiella instrument. Denna fråga behandlas i avsnitt 6.5. Vissa verksamheter utgör i och för sig investeringstjänster eller investeringsverksamhet enligt definitionerna i MiFID II men är uttryckligen undantagna från tillämpningsområdet för direktivet. Dessa undantag behandlas i avsnitt 6.6. Övriga definitioner behandlas i avsnitt 6.8. Tillämpligheten av regelverket i MiFID II och MiFIR på fondbolag och AIF-förvaltare behandlas i avsnitt 6.9. Handelsplatsverksamhet – att driva en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform – behandlas i avsnitt 7.

6.2 Finansiella instrument

6.2.1 Definitioner

Finansiella instrument är i MiFID II ett grundläggande uttryck som omfattar flera olika underkategorier som definieras var för sig i direktivet (se bl.a. artikel 4.1.15–4.1.17, 4.1.44–4.1.47, 4.1.49 och 4.1.50) och i MiFIR (se bl.a. artikel 2.1.9, 2.1.24–2.1.27, 2.1.29, 2.1.30 och 2.1.32). I avsnitt C i bilaga I till MiFID II anges vad som avses med finansiella instrument: överlåtbara värdepapper (punkten 1), penningmarknadsinstrument (punkten 2), andelar i företag för kollektiva investeringar (punkten 3), finansiella derivatinstrument (punkterna 4–10) och utsläppsrätter (punkten 11). En skillnad i förhållande till MiFID I är att även utsläppsrätter omfattas av definitionen av finansiella instrument i MiFID II. Definitionen av finansiella instrument i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 §).

6.2.2 Överlåtbara värdepapper

Regeringens bedömning: Definitionen av överlåtbara värdepapper i MiFID II kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Definitionen av överlåtbara värdepapper i MiFID I (artikel 4.1.18) överensstämmer med definitionen i MiFID II (artikel 4.1.44):

Överlåtbara värdepapper: värdepapper, utom betalningsmedel, som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, t.ex.

- a) aktier och andra värdepapper som motsvarar andelar i aktiebolag, bolag med personligt ansvar eller andra enheter samt depåbevis för aktier,
- b) obligationer eller andra typer av värdepapperiserade skuldförbindelser, inklusive depåbevis för sådana värdepapper,
- c) alla andra värdepapper som ger rätt att förvärva eller sälja sådana överlåtbara värdepapper eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån noteringar för överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Definitionen av överlåtbara värdepapper är öppen på så sätt att ett värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden är ett överlåtbart värdepapper. I definitionen ges endast exempel på vad som kan utgöra sådana värdepapper. De grundläggande kriterierna i definitionen av överlåtbara värdepapper är ”värdepapper”, ”kan bli föremål för handel” och ”kapitalmarknaden”. Vad som avses med dem definieras inte i MiFID II men har behandlats i förarbetena till lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 281). Eftersom definitionen av överlåtbara värdepapper är oförändrad i sak i förhållande till MiFID I, anser regeringen att de tidigare förarbetsuttalandena är giltiga även när det gäller MiFID II (se dock avsnitt 6.2.7 om utsläppsrätter). MiFID II föranleder därför inte någon ändring av definitionen av överlåtbara värdepapper i lagen om värdepappersmarknaden. Se även avsnitt 6.8 där det föreslås en definition av depåbevis.

6.2.3 Penningmarknadsinstrument

Regeringens bedömning: Definitionen av penningmarknadsinstrument i MiFID II kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Med penningmarknadsinstrument avses i MiFID II (artikel 4.17) sådana klasser av instrument som

normalt omsätts på penningmarknaden, t.ex. statsskuldväxlar, inlåningsbevis och företagscertifikat, med undantag av betalningsmedel. Definitionen är densamma som i MiFID I (artikel 4.1.19), som har genomförts i svensk rätt i en definition i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 3). Regeringen anser därför att tidigare förarbetsuttalanden om att vissa penningmarknadsinstrument också är överlåtbara värdepapper, och att den specialreglering som avser penningmarknadsinstrument i de flesta fall torde bli tillämplig före den allmänna reglering som avser överlåtbara värdepapper, därför är giltiga även när det gäller MiFID II (se prop. 2006/07:115 s. 283 f.). Det krävs därför inte någon lagändring för att genomföra MiFID II i detta avseende.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (i det följande benämnd den delegerade förordningen till MiFID II) finns ytterligare beskrivning av vad som avses med penningmarknadsinstrument (artikel 11).

6.2.4 Andelar i företag för kollektiva investeringar – fondandelar

Regeringens förslag: I definitionen av finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden ersätts fondandelar av andelar i företag för kollektiva investeringar. Definitionen av fondandelar utmönstras ur lagen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Någon uttrycklig definition av vad som avses med andelar i företag för kollektiva investeringar finns varken i MiFID II, MiFIR eller MiFID I. I förarbetena till lagen om värdepappersmarknaden konstaterades att begreppet företag för kollektiva investeringar inte var begränsat till sådana fonder som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (UCITS-direktivet, se prop. 2006/07:115 s. 287) och att även andra typer av fonder därför omfattas. Detta uttalande bör kunna användas som vägledning också för tolkningen av begreppet företag för kollektiva investeringar i MiFID II. Fonder kan även vara bildade i form av aktiebolag och i MiFID II (t.ex. i artikel 25.4 a första stycket i) förekommer det i vissa sammanhang att termen aktier i fonder används. Svenska värdepappersfonder och specialfonder är dock kontraktuella fonder och således inte bildade som aktiebolag (se t.ex. prop. 2012/13:155 s. 174 och prop. 2015/16:170 s. 35 f.). I svensk rätt innefattar termen andelar alla typer av andelar, även aktier.

Uttrycket andelar i företag för kollektiva investeringar är detsamma i MiFID II som i MiFID I. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I infördes det dock en definition i lagen om värdepappersmarknaden

(1 kap. 4 § första stycket 4) av termen fondandelar i stället för av uttrycket andelar i företag för kollektiva investeringar. Det är visserligen så att merparten av de finansiella instrumenten i denna kategori är just fondandelar, dvs. andelar i värdepappersfonder och specialfonder eller motsvarande utländska fonder. Som framgår ovan omfattar dock MiFID II även andra andelar i företag för kollektiva investeringar, vilket i och för sig också anges i definitionen av termen fondandelar i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser emellertid i likhet med utredningen att definitionen av finansiella instrument i lagen bör ändras så att den helt överensstämmer med den i MiFID II i syfte att uppnå ett så direktivnära genomförande i svensk rätt som möjligt (se avsnitt 5.2.2). I stället för fondandelar bör det i uppräkningsdelen av vad som avses med finansiella instrument anges andelar i företag för kollektiva investeringar. Definitionen av termen fondandelar bör därför utmönstras ur lagen.

6.2.5 Derivatinstrument

Regeringens förslag: I definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden undantas grossistenergiprodukter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt. Hänvisningen till utsläppsrätter i definitionen av finansiella derivatinstrument flyttas inom definitionen på motsvarande sätt som i MiFID II.

Utredningens bedömning avviker från regeringens förslag. Enligt utredningens bedömning krävs det inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra det som anges om derivatinstrument i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Energimarknadsinspektionen* och *Svensk Energi* påpekar att utredningens bedömning inte omfattar det undantag som finns i MiFID II (punkten 6 i avsnitt C i bilaga I) avseende grossistenergiprodukter med fysisk avveckling som handlas på en OTF-plattform och att det behöver klargöras vad som gäller enligt svensk rätt avseende detta undantag. *Nordic Growth Market NGM AB* framför att företaget uppfattar definitionen av derivat i MiFIR såsom att det endast är överlåtbara värdepapper som handlas genom bilaterala kontrakt som är derivat i lagens mening. Instrument som är upptagna till handel på den reglerade marknaden NDX som NGM driver handlas inte genom bilaterala kontrakt; i stället regleras instrumentvillkoren av emittentens (i praktiken ett värdepappersinstitut) basprospekt tillsammans med slutliga villkor för instrumentet. NGM önskar därför ett förtydligande om det endast är överlåtbara värdepapper som handlas genom bilaterala kontrakt som utgör derivat enligt definitionen av derivat i MiFID II.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID I utgörs definitionen av finansiellt instrument av en hänvisning till sådana instrument som anges i avsnitt C i bilaga I till direktivet (artikel 4.1.17). När MiFID I genomfördes i svensk rätt infördes i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 5) en definition av finansiella derivatinstrument. Den definitionen i lagen har inte någon motsvarighet i MiFID I, men det som

anges i den överensstämmer med de olika instrument som räknas upp i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet (se prop. 2006/07:115 s. 289). Dessa instrument har det gemensamt att värdet på instrumentet beror på värdet på en underliggande tillgång eller faktor som instrumentet hänför sig till. Instrumenten kan enligt MiFID I ha valutor, räntor, värdepapper och andra finansiella tillgångar som underliggande faktorer (punkterna 4, 8 och 9) eller helt andra underliggande faktorer, såsom råvaror, utsläppsrätter och klimatvariationer (punkterna 5–7 och 10).

I definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden anges de olika typer av instrument som omfattas på motsvarande sätt som i MiFID I (leden a–g i 1 kap. 4 § första stycket 5 respektive punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I). I MiFID II överensstämmer innehållet i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet i huvudsak med punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID I med några undantag.

I punkten 5 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II har termen räntesäkringsavtal i den svenska och ”forward rate agreement” i den engelska språkversionen ersatts med termen ”forwards” i båda språkversionerna. I punkten 7 har termen terminer i den svenska språkversionen ersatts med termen ”forwards”. I punkterna 4–7 och 10 har termen terminskontrakt ersatts med ”futures” både i den svenska och engelska språkversionen. Regeringen anser därför att motsvarande justeringar bör göras i definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 5 b och d).

Vidare har det i punkten 6, som avser råvaruderivat som handlas på en handelsplats, införts ett undantag avseende grossistenergiprodukter. Enligt den punkten är optioner, futures, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt, förutsatt att de handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform, med undantag för de grossistenergiprodukter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt, finansiella instrument. Undantaget avseende grossistenergiprodukter som handlas på en OTF-plattform och som avvecklas fysiskt bör begränsas för att undvika att det skapas kryphål som kan leda till regleringsarbitrage (skäl 10 till MiFID II). Av den anledningen har kommissionen i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 5) preciserat vad som gäller vid fysisk avveckling av grossistenergiprodukter. I likhet med *Energimarknadsinspektionen* och *Svensk Energi* anser regeringen att det finns anledning att förtydliga vad som gäller för sådana grossistenergiprodukter som inte ska anses som finansiella instrument enligt MiFID II (punkten 6 i avsnitt C i bilaga I). Enligt regeringens uppfattning bör det göras genom att det i definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden införts ett motsvarande undantag som det i direktivet för grossistenergiprodukter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt. OTF-plattformar behandlas i avsnitt 7.5.

Regeringen anser även att hänvisningen till utsläppsrätter i definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden bör flyttas på motsvarande sätt som har gjort i MiFID II i förhållande till MiFID I (från led g till led a i definitionen av finansiella derivatinstrument i 1 kap. 4 § första stycket respektive från punkten 10 till punkten 4 i avsnitt C i bilaga I). Den ändringen är endast en följd av att i MiFID II

inbegrips utsläppsrätter i definitionen av finansiella instrument, se avsnitt 6.2.6.

I punkterna 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II har de slutled som finns i samma punkter i MiFID I tagits bort ("med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav" respektive "om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing, eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav"). Motsvarande justering bör göras i definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 4 § första stycket 5 d och g).

Regeringen anser att det inte krävs någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra det som anges om derivatinstrument i punkterna 8 och 9 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II.

Nordic Growth Market NGM AB önskar ett förtydligande avseende definitionerna av derivat. Utöver definitionen av finansiella derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden finns det även i MiFIR, som är direkt tillämplig i nationell rätt, en definition av derivat. Definitionen i MiFIR (artikel 2.1 29) är utformad som en hänvisning till vissa finansiella instrument som anges i MiFID II. Definitionen av derivat i MiFIR omfattar dels derivat som är överlåtbara värdepapper enligt definitionen i MiFID II (artikel 4.1 44 c), dels sådana derivatkontrakt som anges i bilaga I till direktivet (punkterna 4–10 i avsnitt C) och som inte är överlåtbara värdepapper. På motsvarande sätt avses med derivatinstrument i lagen om värdepappersmarknaden både sådana instrument som är överlåtbara värdepapper (1 kap. 4 § första stycket 2 c) och sådana som är finansiella derivatinstrument (1 kap. 4 § första stycket 5) (prop. 2006/07:115 s. 283 f. och 288). Derivatinstrument som är överlåtbara värdepapper handlas i multilaterala system. Derivatinstrument som inte är överlåtbara värdepapper handlas i multilaterala system eller bilateralt.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns en definition av råvara (artikel 2.6). Vidare finns detaljerade regler om vad som utgör ett energiderivatkontrakt som avser olja, kol och grossistenergi produkter (artikel 6), vilka övriga finansiella derivatinstrument som avses i punkterna 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II (artikel 7) och vilka derivatkontrakt som avses i punkten 10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet (artikel 8). I den delegerade förordningen specificeras även egenskaper hos andra derivatkontrakt som avser valutor (artikel 10).

6.2.6 Utsläppsrätter

Regeringens förslag: Utsläppsrätter som omfattas av MiFID II tas in i definitionen av finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden. Nuvarande särskilda bestämmelser om utsläppsrätter utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Statens energimyndighet* anser att

hänvisningen till handelsdirektivets definition av utsläppsrätter skapar en otydlighet kring vilken typ av enheter som omfattas av definitionen av utsläppsrätter i MiFID II. *Första–Fjärde AP-fonderna* anser att det bör tydliggöras om och i vilken utsträckning AP-fonderna kan investera i utsläppsrätter nu när dessa betraktas som finansiella instrument.

Skälen för regeringens förslag: En typ av instrument som omfattas av definitionen av finansiella instrument i MiFID II (punkten 11 i avsnitt C i bilaga I) men som inte gör det i definitionen av finansiella instrument i MiFID I är sådana utsläppsrätter som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG (det s.k. handelsdirektivet).

Enligt MiFID II är utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i handelsdirektivet finansiella instrument. I handelsdirektivet (artikel 3 a) definieras en utsläppsrätt som en rätt att släppa ut ett ton koldioxidequivaler under en fastställd period, giltig endast för uppfyllande av de krav som fastställs i direktivet och vilken kan överlåtas i enlighet med bestämmelserna i det direktivet. Det innebär att de utsläppsrätter som utfärdas inom EU:s system för handel med utsläppsrätter (EU ETS) är finansiella instrument enligt MiFID II. Utöver dessa enheter definieras i handelsdirektivet även s.k. Kyotoenheter. Kyotoenheter är utsläppsenheter som utfärdas i enlighet med det internationella systemet under Kyotoprotokollet (se artikel 3 m och n i handelsdirektivet). Även sådana enheter kan överlåtas och användas för uppfyllande av åtaganden inom EU ETS i enlighet med bestämmelserna i handelsdirektivet (se t.ex. artikel 11 a). Det bör dock poängteras att Kyotoenheterna enligt definitionen av utsläppsrätter i handelsdirektivet inte är giltiga endast för uppfyllande av kraven i det direktivet. Det innebär att de enheter som används på den internationella marknaden och de Kyotoenheter som är tillåtna i EU ETS inte omfattas av definitionen av finansiella instrument i MiFID II (jfr skäl 11 till MiFID II).

Med anledning av *Första–Fjärde AP-fonderna* synpunkt konstaterar regeringen att AP-fondernas placeringsregler inte är en fråga som bör behandlas inom ramen för det förevarande lagstiftningsärendet.

Regeringen anser att definitionen av finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden bör omfatta även sådana utsläppsrätter som är finansiella instrument enligt MiFID II. Som en följd av att sådana utsläppsrätter definieras som finansiella instrument och därmed kommer att omfattas av de bestämmelser som gäller för finansiella instrument, bör vissa särskilda bestämmelser som i dag gäller för utsläppsrätter utmönstras. Sådana bestämmelser finns i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 3 § andra stycket 2 och 13 kap. 12 § fjärde stycket) och lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (7 kap. 1 § andra stycket 16).

6.3 Investeringstjänster och investeringsverksamhet

6.3.1 Inledning

I avsnitt 6.3 behandlas olika investeringstjänster och investeringsverksamhet. I MiFID II avses med investeringstjänster och investeringsverksamhet de tillståndspliktiga tjänster och verksamheter som anges i avsnitt A i bilaga I i fråga om de finansiella instrument som anges i avsnitt C i bilaga I (artikel 4.1.2). De tjänster och verksamheter som avses är följande.

1. Mottagande och vidarebefordran av order beträffande ett eller flera finansiella instrument.
2. Utförande av order på kunders uppdrag.
3. Handel för egen räkning.
4. Portföljförvaltning.
5. Investeringsrådgivning.
6. Garantiverksamhet för finansiella instrument och/eller placering av finansiella instrument på grundval av ett fast åtagande.
7. Placering av finansiella instrument utan fast åtagande.
8. Drift av en MTF-plattform.
9. Drift av en OTF-plattform.

Dessa tjänster och verksamheter motsvarar i huvudsak de som anges i MiFID I (avsnitt A i bilaga I, se prop. 2006/07:115 s. 300–320). Investeringsverksamheten drift av en OTF-plattform är dock ny i MiFID II och har inte någon motsvarighet i MiFID I (se avsnitt 6.3.8).

6.3.2 Mottagande och vidarebefordran av order

Regeringens bedömning: Investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order kräver ingen lagstiftningsåtgärd.
--

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Det finns varken i MiFID II eller i MiFID I någon definition av vad som avses med investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order (jfr dock definitionen av investeringstjänster och investeringsverksamhet i artikel 4.1.2 i MiFID I och MiFID II som utgörs av en hänvisning till avsnitt A i bilaga I till de båda direktiven, dvs. den förteckning över investeringstjänster och investeringsverksamhet i vilken mottagande och vidarebefordran av order anges i punkten 1). Någon sådan definition finns inte heller i lagen om värdepappersmarknaden, utan den tjänsten anges i lagen som en av de tillståndspliktiga investeringstjänsterna (2 kap. 1 § 1). Tidigare förarbetsuttalanden om hur denna investeringstjänst skiljer sig från investeringstjänsten utföra order på kunders uppdrag är fortfarande giltiga: ett värdepappersinstitut som tar emot en order från en kund och vidarebefordrar

ordern till ett annat institut som utför ordern på en handelsplats ägnar sig åt tjänsten ta emot och vidarebefordra order, medan det värdepappersinstitut som genomför avslutet på handelsplatsen ägnar sig åt tjänsten utföra order på kunders uppdrag (se prop. 2006/07:115 s. 306). I tjänsten inryms även att ett värdepappersinstitut sammanför en köpare och en säljare av finansiella instrument för att få till stånd en transaktion mellan dessa (skäl 44 till MiFID II). Utrymmet för att inom ramen för investerings-tjänsten ta emot och vidarebefordra order organisera handel i finansiella instrument, har dock krympt avsevärt i MiFID II i förhållande till MiFID I. Sådan verksamhet är nämligen enligt huvudregeln i MiFID II antingen MTF-verksamhet eller OTF-verksamhet eller systematisk internhandel (se artikel 1.7 i MiFID II och skäl 9 till MiFIR). Regeringen anser i likhet med utredningen att det inte krävs någon lagstiftningsåtgärd när det gäller investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order i MiFID II.

6.3.3 Utförande av order på kunders uppdrag

Regeringens förslag: Investeringstjänsten utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag i lagen om värdepappersmarknaden benämns i stället utförande av order på kunders uppdrag. En definition av den investeringstjänsten som motsvarar den i MiFID II tas in i lagen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Med investeringstjänsten utförande av order på kunders uppdrag avses i MiFID II att agera så att ett avtal om att köpa eller sälja ett eller flera finansiella instrument sluts för kunders räkning (artikel 4.1.5). Så långt är definitionen densamma i MiFID II och i MiFID I (artikel 4.1.5). Definitionen i MiFID II innehåller dock ett förtydligande av att tjänsten även inkluderar de fall då ett avtal om försäljning av finansiella instrument, utgivna av ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut, ingås vid tidpunkten för utgivningen. Detta innebär att ett värdepappersinstitut som ger ut finansiella instrument, t.ex. aktier, obligationer eller strukturerade produkter, anses utföra investerings-tjänsten utförande av order när instrumenten distribueras till institutets kunder (se skäl 45 till MiFID II).

När MiFID I genomfördes i svensk rätt uttalades i förarbetena att ett värdepappersinstitut borde anses tillhandahålla tjänsten utförande av kundorder i fråga om primärmarknadstransaktioner, t.ex. om ett institut utför en kundorder som avser teckning av aktier (se prop. 2006/07:115 s. 303). Utgångspunkten för resonemanget tycks enligt utredningen i första hand ha varit att utgivaren av de finansiella instrumenten var någon annan än värdepappersinstitutet självt, eftersom det i förarbetena talas om att institutet i fråga får anses tillhandahålla en tjänst till utgivaren och en annan tjänst till de investerade kunderna.

Utredningen konstaterar att Finansinspektionen har berört frågan i sin slutrapport Ett år med MiFID (Slutrapport: Så klarar företagen de nya

värdepappersreglerna, 2009-04-09, s. 22). Där anger Finansinspektionen att kundskyddsreglerna i lagen om värdepappersmarknaden bör tillämpas, om det i en primärmarknadstransaktion uppstår ett kundförhållande mellan värdepappersinstitutet och investeraren. Som exempel anger inspektionen att värdepappersinstitutet har en aktiv roll i erbjudandet genom att marknadsföra det i eget namn eller som arrangör eller distributör. Resonemanget indikerar enligt utredningen att det kan finnas situationer när värdepappersinstitutet ger ut finansiella instrument som distribueras till investerare utan att kundskyddsreglerna i lagen blir tillämpliga. Genom förtydligandet i definitionen i MiFID II av utförande av order – att distribution av finansiella instrument som värdepappersinstitutet gett ut omfattas – finns det inte längre något utrymme för sådana undantagssituationer. Detta kan enligt utredningen innebära en rad praktiska problem när ett värdepappersinstitut självt genomför t.ex. en nyemission av aktier. I många fall kommer de som tecknar sig i emissionen inte att ha någon kundrelation till institutet. Den som tecknar sig kan göra det med hjälp av ett annat institut eller helt på eget bevåg, eftersom prospekt och anmälningssedlar normalt finns allmänt tillgängliga på internet. Den relation det emitterande institutet har till dem som tecknar sig kan då inskränka sig till att ta emot en redan ifylld anmälningssedel och det blir enligt utredningen i praktiken omöjligt för institutet att tillämpa reglerna om informationsutbyte och passandebedömning m.m. Samma problem kan enligt utredningen uppstå när institutet bistår ett annat företag vid en emission. Det finns ingen uppgift om värdepappersinstitut i praktiken utför order i samband med primärmarknadstransaktioner för egen räkning (t.ex. nyemission av egna aktier) i någon större omfattning. Regeringen anser därför i likhet med utredningen att det bör överlämnas till rättstillämpningen att lösa de eventuella praktiska problem som kan uppkomma som en följd av att definitionen i MiFID II numera även omfattar distribution av finansiella instrument som ett värdepappersinstitut gett ut.

Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I infördes det inte någon definition av investeringstjänsten utföra order på kunders uppdrag i lagen om värdepappersmarknaden. I lagen formulerades tjänsten i stället i sig så – ”utförande av order avseende finansiella instrument på kunders uppdrag” – att den innehåller delar av definitionen i direktivet (2 kap. 1 § 2). Regeringen anser i likhet med utredningen att när MiFID II genomförs i svensk rätt bör investeringstjänsten benämnas på samma sätt i lagen om värdepappersmarknaden som i direktivet (punkten 2 i avsnitt A i bilaga I) och att en definition bör tas in i lagen som motsvarar den i direktivet (artikel 4.1.5). På så sätt kommer det förtydligande av investeringstjänsten som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I när det gäller finansiella instrument utgivna av det värdepappersinstitut som utför tjänsten till uttryck även i lagen.

I den svenska språkversionen av direktivet är dock ordvalet inte helt konsekvent. I avsnitt A i bilaga I benämns tjänsten ”utförande av order på kunders uppdrag”, medan samma sak i definitionen i artikel 4.1.5 benämns ”utförande av order för kunds räkning”. Samma skillnad finns i MiFID I. I den engelska språkversionen av både MiFID II och MiFID I benämns dock tjänsten ”execution of orders on behalf of clients” både i bilagan och i definitionen. Det är därmed tydligt att någon skillnad mellan det som anges i bilagan och i definitionen inte är avsedd. Regeringen

anser i likhet med utredningen att i lagen om värdepappersmarknaden bör investeringstjänsten benämnas utförande av order på kunders uppdrag i enlighet med det som anges i bilagan till direktivet.

6.3.4 Handel för egen räkning

Regeringens förslag: Investeringsverksamheten handel med finansiella instrument för egen räkning i lagen om värdepappersmarknaden benämns i stället handel för egen räkning. En definition av den investeringsverksamheten som motsvarar den i MiFID II tas in i lagen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II definieras investeringsverksamheten handel för egen räkning som handel med utnyttjande av eget kapital som utmynnar i att transaktioner med ett eller flera finansiella instrument ingås (artikel 4.1.6). Definitionen är delvis densamma som i MiFID I (artikel 4.1.6). Någon motsvarande definition finns inte i lagen om värdepappersmarknaden, men i lagen är investeringstjänsten formulerad så att en del av definitionen i direktivet – att det rör sig om handel med finansiella instrument för egen räkning – ingår (2 kap. 1 § 3).

Regeringen anser i likhet med utredningen att även denna investeringsverksamhet bör benämnas på samma sätt i lagen om värdepappersmarknaden som i direktivet (punkten 3 i avsnitt A i bilaga I) och att en definition bör tas in i lagen som motsvarar den i direktivet.

6.3.5 Portföljförvaltning

Regeringens förslag: Investeringstjänsten diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument i lagen om värdepappersmarknaden benämns i stället portföljförvaltning. En definition av den investeringstjänsten som motsvarar den i MiFID II tas in i lagen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att rådgivning om placeringar i finansiella instrument inom ramen för en försäkring ryms i termerna investeringsrådgivning och portföljförvaltning. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* saknar en analys av olika tolkningsalternativ avseende utredningens slutsats att definitionen av portföljförvaltning täcker in förvaltning inom ramen för försäkringslösningar och premiepensionssystemet. Fakultetsnämnden efterlyser en beskrivning av vilka marknadsekonomiska konsekvenser liksom konsekvensöverväganden som aktualiseras enligt respektive tolkningsalternativ.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II definieras investeringstjänsten portföljförvaltning som förvaltning av värdepapper på diskretionär basis enligt uppdrag från enskilda kunder, om dessa portföljer innehåller ett eller flera finansiella instrument (artikel 4.1.8). Definitionen är densamma som i MiFID I (artikel 4.1.9). Råd om typer av finansiella

instrument som är lämpliga för kunden såsom rådgivning avseende portföljfördelning (t.ex. hälften aktierelaterade och hälften ränterelaterade instrument) faller utanför det tillståndspliktiga området. Om ett värdepappersinstitut tillhandahåller sådan rådgivning som en förberedelse till portföljförvaltningen, ska det dock anses som en integrerad del av tjänsten (se skälen 81 och 82 till genomförandedirektivet till MiFID I).

Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I infördes det inte någon definition av investeringstjänsten portföljförvaltning i lagen om värdepappersmarknaden. I lagen (2 kap. 1 § 4) formulerades investeringstjänsten i stället i sig så – diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument – att den innehåller delar av definitionen i direktivet.

Regeringen anser i likhet med utredningen att även denna investeringstjänst bör benämnas på samma sätt som i direktivet (punkten 4 i avsnitt A i bilaga I) och att en definition bör tas in i lagen som motsvarar den i direktivet (artikel 4.1.8).

Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet tar upp frågan om portföljförvaltning som utförs inom ramen för försäkringslösningar och premiepensionssystemet. När det gäller MiFID II gör utredningen bedömningen att investeringstjänsten portföljförvaltning omfattar sådan förvaltning som görs inom ramen för olika försäkringslösningar och premiepensionssystemet. Utredningens bedömning överensstämmer även med det som *Finansinspektionen* framför och med inspektionens nuvarande praxis när det gäller investeringstjänsten diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument. Regeringen anser inte att det finns skäl att göra någon annan bedömning. Eftersom denna bedömning överensstämmer med gällande praxis finns det enligt regeringens uppfattning inte anledning att göra någon sådan analys eller några sådana överväganden som Juridiska fakultetsnämnden efterfrågar.

6.3.6 Investeringsrådgivning

Regeringens förslag: En definition av investeringsrådgivning som motsvarar den i MiFID II tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* och *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* framför samma synpunkter som när det gäller avsnitt 6.3.5.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II (artikel 4.1.4.), liksom i MiFID I (artikel 4.1.4), definieras investeringstjänsten investeringsrådgivning som tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på värdepappersföretagets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument. Den precisering av vad som avses med en personlig rekommendation som fanns i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 52) har överförts oförändrad till den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 9).

Det finns inte heller någon definition av denna investeringstjänst i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser i enlighet med det som anges i avsnitten 6.3.3–6.3.5 att en definition även av denna investe-

ringstjänst bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden som motsvarar den i MiFID II (artikel 4.1.4).

Investeringstjänsten investeringsrådgivning kännetecknas av att kunden får en personlig rekommendation avseende det finansiella instrumentet. En rekommendation är personlig om den ges till en person i egenskap av investerare eller presumtiv investerare eller i egenskap av ombud för en investerare eller presumtiv investerare, vilket följer av genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 52). Rekommendationen ska enligt det direktivet avse att köpa, sälja, teckna sig för, byta, lösa in, behålla eller garantera ett speciellt finansiellt instrument; att utnyttja eller inte utnyttja en rätt som ges genom ett visst finansiellt instrument eller att köpa, sälja, teckna sig för, byta eller lösa in ett finansiellt instrument. Vid placering i finansiella instrument som görs inom ramen för en försäkring är det försäkringstagaren som får rekommendationen och försäkringsföretaget som formellt köper, säljer eller tecknar sig. På samma sätt är det pensionsspararen som får råd om placeringar i andelar i värdepappersfonder inom premiepensionssystemet och Pensionsmyndigheten som vänder sig till ett fondbolag för att köpa eller lösa in andelarna. Något krav på att det ska vara samma person som får rådet och som köper eller säljer det finansiella instrumentet finns varken i MiFID I eller i MiFID II. Regeringen anser i likhet med utredningen att definitionen av investeringsrådgivning bör täcka in även situationer när den som får rådet och den som genomför transaktionen eller äger de berörda finansiella instrumenten är olika personer. I nämnda genomförandedirektiv anges t.ex. att den som tar emot rekommendationen kan göra det i egenskap av investerare eller ombud för en investerare. Därtill kommer att i direktivet inskränks inte termen investerare till att avse enbart direktinvesterarare.

När det gäller rådgivning som avser finansiella instrument som ingår i olika försäkringslösningar och i premiepensionssystemet anser regeringen således i likhet med utredningen och *Finansinspektionen* att även sådan rådgivning bör anses utgöra investeringsrådgivning enligt MiFID II. Det innebär en ändring i förhållande till hur sådan rådgivning bedöms enligt Finansinspektionens nuvarande praxis. De konsekvenser som det kan innebära kommer att redovisas närmare i det lagstiftningsärende som behandlar genomförandet i svensk rätt av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/97 av den 20 januari 2016 om försäkringsdistribution (direktivet om försäkringsdistribution).

6.3.7 Garantigivning och placering av finansiella instrument

Regeringens bedömning: Investeringstjänsterna garantigivning avseende finansiella instrument och placering av finansiella instrument med eller utan ett fast åtagande kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Investerings tjänsterna garanti- verksamhet för finansiella instrument eller placering av finansiella instru- ment på grundval av ett fast åtagande respektive placering av finansiella instrument utan fast åtagande är desamma i MiFID II som i MiFID I (punkterna 6 och 7 i avsnitt A i bilaga I till de båda direktiven). Några definitioner av dessa investeringstjänster finns inte i något av direktiven. Beskrivningen av investeringstjänsterna i tidigare förarbeten är fort- farande relevant (se prop. 2006/07:115 s. 310 f. och 559). Regeringen an- ser därför att dessa investeringstjänster i MiFID II inte kräver någon lag- stiftningsåtgärd.

6.3.8 Drift av MTF-plattformar och OTF-plattformar

Regeringens förslag: Drift av en OTF-plattform tas in som en till- ståndspliktig investeringsverksamhet i lagen om värdepappers- marknaden.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Att driva en multilateral handelsplatt- form (MTF-plattform) är redan enligt MiFID I en tillståndspliktig investeringsverksamhet och det är det även enligt MiFID II (punkten 8 i avsnitt A i bilaga I). I MiFID II (punkten 9 i samma avsnitt) har det dock tillkommit en ny investeringsverksamhet som avser en annan typ av handelsplatsverksamhet som ett värdepappersföretag kan ansöka om tillstånd för, nämligen drift av en OTF-plattform. I avsnitten 7.3 och 7.5 behandlas frågor om skillnader mellan en MTF-plattform och en OTF- plattform, definitioner och hur sådan investeringsverksamhet ska drivas.

Regeringen anser att drift av OTF-plattform bör läggas till som en investeringsverksamhet i lagen om värdepappersmarknaden. På så sätt stämmer de investeringstjänster och investeringsverksamheter som anges i lagen överens med dem som anges i MiFID II (avsnitt A i bilaga I). Se vidare i avsnitt 7.3.2 om kravet i MiFID II på att alla multilaterala system för handel med finansiella instrument ska drivas som en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform.

6.4 Sidotjänster

Regeringens förslag: I lagen om värdepappersmarknaden tas det i sidotjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning in motsvarande undantag som i MiFID II för tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoförings- tjänst).

Regeringens bedömning: I övrigt kräver sidotjänsterna i MiFID II inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer med regering- ens förslag och bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Enligt MiFID II kan ett värdepappersföretag – utöver tillstånd att utföra investeringstjänster eller investeringsverksamheter – få tillstånd att utföra sidotjänster (artikel 6.1). I direktivet finns en definition av sidotjänst i form av en hänvisning till de tjänster som anges i avsnitt B i bilaga I (artikel 4.1.3). Sidotjänsterna i MiFID II motsvarar, bortsett från en justering när det gäller det som anges om tjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning, de sidotjänster som anges i MiFID I (avsnitt B i bilaga I). En sidotjänst är, till skillnad från en investeringstjänst, inte i sig tillståndspliktig vare sig enligt MiFID I eller MiFID II för andra företag än värdepappersföretag men de tjänster som avses kan dock kräva tillstånd enligt annan lagstiftning på finansmarknadsområdet, t.ex. för kreditgivning.

Sidotjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning är i MiFID II utformad på samma sätt som i MiFID I (punkten 1 i avsnitt B i bilaga I till de båda direktiven). Dock har det i MiFID II lagts till ett undantag som inte har någon motsvarighet i MiFID I. Undantaget innebär, i lydelsen enligt förordningen om värdepapperscentraler (se artikel 71), att tjänsten inte omfattar tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst) enligt punkt 2 i avsnitt A i bilagan till förordningen om värdepapperscentraler. Där det i den svenska språkversionen anges på högsta nivå, anges det i den engelska språkversionen ”top tier level”. Det som avses är den typ av värdepapperskonton och avstämningsregister som förs av en värdepapperscentral, t.ex. avstämningskonton enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (se prop. 2015/16:10 s. 126–128 och 300 f.). Regeringen anser i likhet med utredningen att det bör förstås som att ett tillstånd för sidotjänsten förvaring av finansiella instrument för kunds räkning inte är ett tillstånd att vara värdepapperscentral. I lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 2 § första stycket 1) bör det i sidotjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning tas in motsvarande undantag som i MiFID II för tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst).

När det gäller övriga sidotjänster har det i MiFID II inte gjorts någon ändring i förhållande till MiFID I (punkterna 2–7 i avsnitt B i bilaga I till de båda direktiven). De sidotjänsterna kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

6.5 Strukturerade insättningar

Regeringens förslag: De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför de regler i MiFID II om kundskydd och organisation som gäller när ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om finansiella instrument ska tillämpas även när ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar.

I lagen anges att tillstånd för investeringstjänster omfattar även att tjänsten tillhandahålls avseende strukturerade insättningar.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Enligt utredningens förslag anges det inte även i lagen att tillstånd för investeringstjänster ska omfatta även att tjänsten tillhandahålls avseende strukturerade insättningar.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* efterfrågar att det förtydligas vilket eller vilka tillstånd som innefattar möjligheten att sälja och ge råd om strukturerade insättningar. Fondhandlareföreningen anser att investeringstjänster avseende strukturerade insättningar inte ska omfattas av krav på tillstånd för sidoverksamhet.

Skälen för regeringens förslag: Reglerna i MiFID II och MiFIR ska tillämpas när ett värdepappersinstitut utför investeringstjänster eller investeringsverksamhet (och sidotjänster) avseende finansiella instrument. Enligt MiFID II (artikel 1.4) ska flertalet kundskyddsregler (information, rådgivning och orderhantering m.m.) och flera regler om organisation (krav på organisationen och hantering av intressekonflikter m.m.) tillämpas även när ett värdepappersföretag eller kreditinstitut säljer eller lämnar råd om s.k. strukturerade insättningar.

I syfte att stärka investerarnas förtroende och att göra lagstiftningen om distribution av olika typer av paketerade investeringsprodukter för icke-professionella investerare mer enhetlig i syfte att säkerställa en tillfredsställande nivå för investerarskyddet inom hela unionen, har strukturerade insättningar tagits med i tillämpningsområdet för MiFID II (skäl 39). Strukturerade insättningar har uppstått som en form av investeringsprodukt men de omfattas inte av någon EU-rättslig reglering för skydd av investerare, samtidigt som andra strukturerade investeringar omfattas av sådan reglering. Med strukturerad insättning avses inlåning till kreditinstitut som måste betalas helt på förfallodagen enligt villkor som innebär att räntan eller premien (avkastningen) bestäms av ett index, ett eller flera finansiella instrument, råvaror eller en valutakurs (artikel 4.1.43, se även avsnitt 6.8). Det är alltså fråga om inlåning men där insättaren – kunden – är exponerad mot något annat än ren ränterisk. I Sverige har denna typ av placeringsprodukter vanligtvis utformats som ett värdepapper, t.ex. som en aktieobligation, som är en obligation där avkastningen beror på utvecklingen av ett aktieindex. I sådana fall är det fråga om ett finansiellt instrument och kundskyddsreglerna i lagen om värdepappersmarknaden är därför tillämpliga. Det finns dock inget som hindrar att samma typ av placeringsprodukt utformas som ett inlåningskonto, där räntan bestäms av utvecklingen på ett aktieindex eller av prisutvecklingen på en råvara eller en valuta. Det är i så fall inte fråga om något finansiellt instrument och kundskyddsreglerna i lagen om värdepappersmarknaden är enligt gällande rätt därför inte tillämpliga.

MiFID II innebär emellertid att de regler om kundskydd och organisation som gäller när ett värdepappersinstitut säljer eller utför rådgivning om finansiella instrument ska tillämpas även när ett institut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar (artikel 1.4). Reglerna i MiFID II om strukturerade insättningar bör genomföras i svensk rätt på motsvarande sätt. De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför de berörda reglerna i MiFID II om kundskydd och organisation som gäller när ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om

finansiella instrument bör därför på motsvarande sätt som det anges i direktivet tillämpas även när ett institut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar.

Regeringen konstaterar med anledning av de synpunkter som *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* framför att en strukturerad insättning är att betrakta som en insättning i ett kreditinstitut (artikel 4.1.43 i MiFID II samt artiklarna 1.2 d och 2.1 3 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om system för garanti av insättningar). I MiFID II anges dock att vissa regler i direktivet ska tillämpas på värdepappersföretag vid försäljning eller rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar, trots att dessa inte är att betrakta som finansiella instrument (artikel 1.4). Av detta följer enligt regeringens uppfattning att det som anges om finansiella instrument i de kundskyddsregler och organisatoriska regler i lagen om värdepappersmarknaden som ett värdepappersinstitut ska tillämpa om det tillhandahåller tjänster avseende strukturerade insättningar, bör gälla även strukturerade insättningar. På motsvarande sätt bör bestämmelserna om tillståndsplikt i lagen förstås som att ett tillstånd för någon av investeringstjänsterna (2 kap. 1 § 1, 2 och 4–7) även omfattar att tjänsten tillhandahålls avseende strukturerade insättningar. Det innebär att ett värdepappersbolag som t.ex. ger råd om strukturerade insättningar behöver tillstånd för investeringsrådgivning. Detta bör enligt regeringens uppfattning tydliggöras i lagen.

6.6 Undantag

6.6.1 Inledning

I avsnitt 6.6 behandlas olika undantag från tillämpningsområdet för MiFID II. I MiFID II (artikel 2) finns en lång uppräkningslista av företag eller företeelser och verksamheter som är undantagna från direktivets tillämpningsområde. De flesta undantag motsvarar helt eller i stort sett undantagen i MiFID I (artikel 2.1 a, b, c, f, g, h, i, k, l och m i MiFID II motsvarar artikel 2.1 a, b, c, e, f, g, h, j, m och n i MiFID I). Några skillnader finns, men de (artikel 2.1 d, e, j, n och o i MiFID II) hänför sig framför allt till verksamhet som avser råvaruhandel och utsläppsrätter eller algoritmisk högfrekvenshandel. För att kunna återge de undantag som anges i MiFID II bör personen i fråga stadigvarande uppfylla villkoren för sådana undantag (skäl 36).

Undantagen i MiFID I har i svensk rätt genomförts i en motsvarande uppräkningslista i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 §).

I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 4) finns detaljerade bestämmelser om undantaget i direktivet (artikel 2.1 c) om när en investeringstjänst ska anses tillhandahållas tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet.

Det frivilliga undantaget i MiFID II (artikel 3), som i svensk rätt har införts som en möjlighet för försäkringsförmedlare att driva viss sidoverksamhet (2 kap. 5 § första stycket 15 lagen om värdepappersmarknaden), behandlas i avsnitt 6.6.9.

6.6.2 Undantag för vissa enheter

Regeringens bedömning: Det krävs inte några lagstiftningsåtgärder för att genomföra undantagen i MiFID II avseende nationella offentliga organ som förvaltar statsskulden i unionen, internationella institut som ger finansiellt stöd till sina medlemmar, sammanslutningar som inrättats av danska och finländska pensionsfonder, agenti di cambio och tjänster som motpart vid transaktioner som genomförs av offentliga organ som hanterar offentlig skuld eller medlemmar av Europeiska centralbankssystemet i vissa fall.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: När MiFID I genomfördes i svensk rätt infördes det i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 §) en uppräkningslista av undantag från tillämpningsområdet som i huvudsak motsvarar den i det direktivet (artikel 2.1).

I några fall finns mindre avvikelser mellan lydelsen i MiFID II och den i lagen (se undantaget för Riksbanken, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet i 2 kap. 5 § första stycket 1 och jfr artikel 2.1 h i direktivet där även Europeiska centralbankssystemet [ECBS] nämns). I några fall har undantag som även finns i MiFID I (undantagen i artikel 2.1 m och n för några danska, finländska och italienska företeelser som motsvarar artikel 2.1 l och m i MiFID II) inte genomförts i bestämmelser i lagen. Inte heller det särskilda undantaget för tjänster som motpart vid transaktioner som genomförs av offentliga organ som hanterar offentlig skuld eller medlemmar av ECBS i vissa fall (artikel 2.2 i de båda direktiven) har genomförts i bestämmelser i lagen. När MiFID I genomfördes i svensk rätt bedömde regeringen i förstnämnda fall att befintliga undantag var tillräckliga och att det i de senare fallen inte behövdes några uttryckliga bestämmelser i lagen (se prop. 2006/07:115 s. 345). Regeringen anser att det inte finns anledning att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande undantag i MiFID II.

6.6.3 Undantag för viss handel för egen räkning

Regeringens förslag: Undantaget från krav på tillstånd för värdepappersrörelse för fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning inskränks till att bara avse handel för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Undantaget gäller bara om den fysiska eller juridiska personen inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter och inte

– är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, med undantag av

icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dessa icke-finansiella enheter eller de koncerner de ingår i,

- tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel, eller
- handlar för egen räkning vid utförande av kundorder.

Undantagen från krav på tillstånd utmönstras för

– vissa företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller råvaruderivat, och

– vissa företag som uteslutande handlar för egen räkning på marknader för derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner eller som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på sådana marknader eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innehåller någon begränsning av tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet till enbart andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Utredningens förslag avser MiFID II i den ursprungliga lydelsen medan regeringens förslag avser direktivet i lydelsen enligt ändringsdirektivet.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Första–Fjärde AP-fonderna* anser att fondernas verksamhet omfattas av undantaget i 2 kap. 5 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden och önskar ett uttalande om detta i förarbetena. *Ampfield AB* avstyrker förslaget och anför att det inte uppnår syftet med MiFID II om att undanta råvarukoncerner som bedriver hedgingverksamhet även i andra kontrakt än råvaruderivat via handelsplattformar med direkt elektroniskt tillträde eller medlemskap. Skälet till det är enligt *Ampfield* att förslaget felaktigt utesluter alla bolag som bedriver egenhandel med råvaruderivat. Därmed riskerar genomförandet av MiFID II i svensk rätt att bli betydligt mer restriktivt än regleringen i direktivet. Undantaget i direktivet bör enligt *Ampfield* införas ordagrant i lag.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID I finns ett undantag som omfattar fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller utför annan investeringsverksamhet än handel med finansiella instrument för egen räkning, om de inte är marknadsgaranter eller handlar utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt (artikel 2.1 d). Det undantaget har i svensk rätt genomförts i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 § första stycket 7).

I MiFID II (artikel 2.1 d) finns ett undantag som motsvarar det i MiFID I men som är något mer begränsat genom att det inte omfattar den som för egen räkning handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Det innebär att bara den som handlar för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller

utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter omfattas av undantaget i MiFID II. Handel för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter kan dock vara undantagen också enligt MiFID II (artikel 2.1 j), förutsatt att den bara är ett komplement till ett företags huvudsakliga verksamhet (se även artikel 2.1 i i MiFID I och 2 kap. 5 § första stycket 11 lagen om värdepappersmarknaden).

En ytterligare förutsättning för undantag enligt MiFID II är att personen inte heller tillhandahåller någon investeringstjänst eller utför någon annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Detta är en förändring jämfört med MiFID I, där undantaget gällde den som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet, oavsett vilken typ av finansiellt instrument tjänsten eller verksamheten avser.

Undantaget i MiFID II omfattar inte den som använder tekniker för s.k. algoritmisk högfrekvenshandel (artikel 2.1 d första stycket iii, se även definitionen i artikel 4.1.40).

Undantaget omfattar inte heller den som handlar för egen räkning när den utför kunders order, alltså oavsett om detta sker organiserat, frekvent och systematiskt (artikel 2.1 d första stycket iv).

Undantaget i MiFID II omfattar inte heller den som är medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats (artikel 2.1 d första stycket ii). Genom ändringsdirektivet till MiFID II har detta sistnämnda villkor ändrats i syfte att utvidga undantaget från tillståndsplikt (se skäl 12 och artikel 1.1). Undantaget omfattar därigenom även icke-finansiella enheter som är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt tillträde till en handelsplats när de genomför sådana transaktioner på en handelsplats som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dessa icke-finansiella enheter och deras koncerner. Där det i den svenska språkversionen anges "likviditetsfinansiering" anges i den engelska språkversionen "treasury financing activities". Det framstår därför som att det i den svenska språkversionen snarare borde anges "likviditetsförvaltning".

Dessa tillägg och ändringar i undantaget för handel för egen räkning som har gjorts i MiFID II bör genomföras i svensk rätt genom motsvarande ändringar i undantaget i lagen om värdepappersmarknaden.

I MiFID II (artikel 2.1 d andra stycket) anges att bl.a. försäkringsföretag, företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder och vissa personer som handlar för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter (personer undantagna enligt artikel 2.1 a, i eller j) inte behöver uppfylla villkoren för undantaget för den som handlar för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter för att vara undantagna från tillståndsplikt. *Ampfield AB* anser att även om detta endast ses som ett klargörande av vad som ändå gäller enligt reglerna om undantag, bör det anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden för att undvika tolkningsproblem. Regeringen konstaterar att undantagen i direktivet tillämpas kumulativt (se skäl 22). Enligt

regeringens uppfattning innebär det som anges i undantaget i direktivet (artikel 2.1 d andra stycket) endast en icke-uttömmande uppräkningslista av hur olika undantag kan tillämpas tillsammans. Även andra fysiska eller juridiska personer än de nyss nämnda och som omfattas av något av de andra undantagen i direktivet (t.ex. i artikel 2.1 f, n eller o) bör därför kunna använda t.ex. det nu aktuella undantaget (artikel 2.1 d första stycket) under förutsättning att villkoren i respektive undantag är uppfyllda. När undantagen i direktivet genomförs i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 §) ska de ha samma innebörd som i direktivet. Tjänster eller verksamhet som omfattas av undantag enligt direktivet omfattas således av undantag enligt lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser att det inte finns något behov av att i lagen även införa en motsvarande icke-uttömmande uppräkningslista som den i direktivet (artikel 2.1 d andra stycket) om hur olika undantag förhåller sig till varandra.

Första–Fjärde AP-fonderna framför att de anser att deras verksamhet omfattas av undantag från kravet på tillståndsplikt för värdepappersrörelse. Regeringen konstaterar att dessa fyra AP-fonders verksamhet regleras uttömmande i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). I den lagen finns bestämmelser om bl.a. organisation av fondernas verksamhet och de medel som de förvaltar genom att göra placeringar i olika finansiella instrument. Det finns varken i MiFID I eller MiFID II något uttryckligt undantag för sådan förvaltning av finansiella instrument som statliga myndigheter utför inom ramen för medlemsstaternas pensionssystem. Ett uttryckligt undantag finns dock när det gäller offentliga organ som har till uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden (artikel 2.1 g i MiFID I och artikel 2.1 h i MiFID II). I de båda direktiven finns det även undantag för pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på unionsnivå eller inte (artikel 2.1 h i MiFID I och artikel 2.1 i i MiFID II). Regeringen anser med hänsyn till det anförda, och då det inte kan anses vara direktivets syfte att statliga myndigheter såsom AP-fonderna ska omfattas av krav på tillstånd att driva värdepappersrörelse, att AP-fondernas verksamhet inte är sådan verksamhet som omfattas av direktivet. AP-fondernas verksamhet omfattas i enlighet med detta även av undantagen i lagen om värdepappersmarknaden.

I MiFID I finns ett undantag för företag vars huvudsakliga verksamhet består i egen handel med råvaror och råvaruderivat (artikel 2.1 k). Det undantaget finns inte i MiFID II, se dock i avsnitt 6.6.5 om undantag för sådan handel i vissa fall. I MiFID I finns även ett undantag för den som enbart ägnar sig åt egen handel med derivatinstrument eller egen handel med andra instrument för att skydda derivatpositioner (artikel 2.1 l). Det finns inte heller något sådant undantag i MiFID II. Dessa båda undantag i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 § första stycket 13 och 14). Eftersom dessa undantag inte finns i MiFID II, bör de utmönstras även ur lagen.

6.6.4 Undantag för stamnätsföretag och transmissionsnätsoperatörer

Regeringens förslag: Fysiska och juridiska personer som utför investeringsverksamhet eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaru-derivat för att fullgöra uppgifter enligt elmarknadsdirektivet, gasmarknadsdirektivet, Europaparlamentets och rådets förordningar (EG) nr 714/2009 och (EG) nr 715/2009 eller enligt nätverksföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt de förordningarna, undantas från tillståndsplikt för värdepappersrörelse, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överförings-systemet som avses i artikel 2.4 i elmarknadsdirektivet eller artikel 2.4 i gasmarknadsdirektivet,

b) personen tillhandahåller tjänster till en systemansvarig som avses i a och fullgör uppgifterna för den systemansvariges räkning, eller

c) personen är operatör eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi.

Undantaget ska inte gälla drift av en andrahandsmarknad.

Utredningens förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag omfattar undantaget inte operatörer eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II finns även ett undantag för viss verksamhet på energiområdet (artikel 2.1 n). Det undantaget gäller dock endast om de utför investeringstjänster och investeringsverksamhet avseende råvaru-derivat för att utföra sin verksamhet på energiområdet. De berörda företagen definieras i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG (elmarknadsdirektivet) och i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG (gasmarknadsdirektivet). Systemansvariga för överföringssystem har särskilda skyldigheter och ansvarsområden och är föremål för särskild certifiering och övervakas av sektorsspecifika behöriga myndigheter enligt unionsrätten. Sådana systemansvariga är därför undantagna från tillämpningsområdet för MiFID II (skäl 35). De som avses är systemansvariga för överföringssystemet enligt definitionen i elmarknadsdirektivet (artikel 2.4). I Sverige benämns dessa stamnätsföretag (1 kap. 5 b § ellagen [1997:857], se prop. 2010/11:70 s. 98–100). Vidare undantas systemansvariga för överföringssystemet enligt definitionen i gasmarknadsdirektivet (artikel 2.4). I svensk rätt benämns dessa transmissionsnätsoperatör (1 kap. 7 a § naturgaslagen [2005:403], se samma prop. s. 177–180). Undantaget i MiFID II gäller när sådana företag fullgör sina uppgifter enligt elmarknadsdirektivet eller gasmarknadsdirektivet eller enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr

714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel och om upphävande av förordning (EG) nr 1228/2003 eller Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten och om upphävande av förordning (EG) nr 1775/2003. Undantaget gäller även när de fullgör sina uppgifter enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits i enlighet med de förordningarna. Undantaget gäller också när andra juridiska eller fysiska personer fullgör uppdrag för ett stamnätsföretags eller en transmissionsnätsoperatörs räkning. Slutligen omfattar undantaget även alla operatörer eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi, när dessa utför sådana uppgifter. Med operatörer eller förvaltare av rörledningsnät avses operatörer eller förvaltare som innehar rörledningssystem och som fullgör uppgifter enligt de nämnda förordningarna. Utredningen behandlar dock inte undantaget för sådana operatörer eller förvaltare.

Undantaget i MiFID II gäller, som nämns ovan, endast för att utföra investeringstjänster och investeringsverksamhet avseende råvaruderivat för att utföra den berörda verksamheten på energiområdet. I direktivet anges att undantaget inte gäller ”för sekundärmarknadsoperationer, inklusive plattformar för sekundärhandel med finansiella överföringsrättigheter” (i den engelska språkversionen ”with regard to the operation of a secondary market, including a platform for secondary trading in financial transmission rights”) (artikel 2.1 n). Enligt regeringens uppfattning innebär preciseringen avseende finansiella överföringsrättigheter en exemplifiering och förbudet bör därmed förstås som att det gäller drift av en andrahandsmarknad oavsett vilka slags rättigheter som handlas på den marknaden. Finansiella överföringsrättigheter (Financial Transmission Rights, FTRs) används i nuläget inte i Sverige (se vidare Energimarknadsinspektionens yttrande över nätföreskrifter för elmarknaden, nu fråga om nätkoden Forward Capacity Allocation, från den 30 januari 2014).

Något motsvarande undantag finns inte i MiFID I och inte heller i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser därför att undantaget i MiFID II (artikel 2.1 n) bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i den lagen.

6.6.5 Undantag för handel för egen räkning med råvaruderivat, utsläppsrätter och derivat hänförliga till utsläppsrätter

Regeringens förslag: Ett undantag från tillståndspflicht för värdepappersrörelse införs för den som handlar för egen räkning med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svensk Energi* framför att det bör klargöras i lagtexten att energibolag som täcks in av detta undantag även ska kunna använda sig av andra undantag.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II (artikel 2.1 j i) är den som handlar för egen räkning – utan att utföra kundorder, men inbegripet den som är marknadsgarant – med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter undantagen från tillståndsplikt. Även den som i sin huvudsakliga verksamhet tillhandahåller andra investerings-tjänster än handel för egen räkning rörande dessa instrument till kunder eller leverantörer undantas (artikel 2.1 j ii). En förutsättning för dessa undantag är dock att det är fråga om en sidoverksamhet för företaget eller företagsgruppen som helhet och att den huvudsakliga verksamheten varken är värdepappersrörelse, bankverksamhet eller att vara marknads-garant för råvaruderivat. Ytterligare förutsättningar för att undantaget ska vara tillämpligt är att företaget i fråga inte tillämpar teknik för algorit-misk högfrequenshandel samt att företaget årligen anmäler till den be-höriga myndigheten att undantaget utnyttjas och anger på vilken grund det anser att verksamheten ska anses vara en sådan sidoverksamhet som avses i undantaget. Syftet med dessa förutsättningar som begränsar tillämpningsområdet för undantaget är att säkerställa att icke-finansiella företag som handlar med finansiella instrument på ett oproportionerligt sätt i förhållande till investeringen i huvudverksamheten omfattas av tillämpningsområdet för MiFID II (skäl 20).

Det finns inte något motsvarande undantag i MiFID I eller i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser därför att undantaget i MiFID II bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i den lagen (artikel 2.1 j). I direktivet anges att personer, inbegripet per-soner som är marknadsgaranter, omfattas av undantaget, om vissa förut-sättningar är uppfyllda. Det bör i detta sammanhang nämnas att undan-tagen i direktivet tillämpas kumulativt (se skäl 22). Det innebär t.ex. att det nu aktuella undantaget i lagen om värdepappersmarknaden kan tillämpas tillsammans med undantaget för företag som handlar med finansiella instrument för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter (2 kap. 5 § första stycket 7, se avsnitt 6.6.3). Regeringen anser därför, till skillnad från *Svensk Energi*, att det inte behöver införas något förtyd-ligande i lagen om att exempelvis de båda nämnda undantagen får tilläm-pas när det gäller verksamhet som drivs av ett och samma företag.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller kriterier för att fast-ställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten (C [2016] 7643 final) finns detaljerade bestämmelser om bl.a. marknadsandelströsklar avseende olika tillgångsklasser och tröskel för huvudsaklig verksamhet.

6.6.6 Undantag för tjänster avseende utsläppsrätter i vissa fall

Regeringens förslag: Ett undantag från tillståndsplikt för värdepap-persrörelse införs för verksamhetsutövare enligt lagen om handel med utsläppsrätter som handlar med utsläppsrätter för egen räkning. Undan-

taget ska inte gälla för den som tillhandahåller andra investerings-tjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet eller tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II finns ett särskilt undantag från tillämpningsområdet för operatörer med skyldigheter enligt handelsdirektivet (artikel 2.1 e). För svenskt vidkommande avses verksamhetsutövare enligt lagen (2004:1199) om handel med utsläppsätter. Med verksamhetsutövare avses i den lagen varje fysisk eller juridisk person som driver en verksamhet eller innehar en anläggning eller som på annat sätt har rätt att fatta avgörande ekonomiska beslut om verksamhetens eller anläggningens tekniska drift (1 kap. 2 a §). Undantaget i MiFID II gäller enbart handel för egen räkning och förutsätter att verksamhetsutövaren inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel.

Det finns inte något motsvarande undantag i MiFID I eller i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser därför att det ifrågakvarande undantaget i MiFID II bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i den lagen.

6.6.7 Undantag för värdepapperscentraler

Regeringens förslag: Ett undantag från tillståndsplikt för värdepappersrörelse införs för värdepapperscentraler.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II är värdepapperscentraler, förutom i de fall som föreskrivs i artikel 73 förordningen om värdepapperscentraler, undantagna från tillämpningsområdet för direktivet (artikel 2.1 o). Undantaget fick sin nuvarande lydelse genom en ändring i direktivet som gjordes genom förordningen om värdepapperscentraler (artikel 71). I förordningen om värdepapperscentraler definieras en värdepapperscentral som en juridisk person som driver ett avvecklingssystem för värdepapper som avses i den förordningen och som tillhandahåller en huvudtjänst som anges i förordningen (artikel 1.1). En värdepapperscentral motsvarar det som i svensk rätt tidigare benämndes central värdepappersförvarare. I lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument finns bestämmelser som kompletterar förordningen om värdepapperscentraler (se prop. 2015/16:10). I avsnitt 6.8 föreslås att det i lagen om värdepappersmarknaden ska tas in en definition av vad som avses med värdepapperscentral.

Undantaget i MiFID II gäller enbart för värdepapperscentralen när den utför de huvudtjänster och anknutna tjänster som uttryckligen anges i förordningen om värdepapperscentraler (artikel 73 första stycket i förordningen). Det tre huvudtjänsterna som anges (avsnitt A i bilagan till förordningen) är ursprunglig registrering av värdepapper i ett konto-

baserat system (notarietjänst), tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst) och drift av ett avvecklingssystem för värdepapper (avvecklingstjänst). De anknutna tjänster som anges (avsnitt B i bilagan) är tjänster i samband med avvecklingstjänsten, notarietjänster eller centrala kontoföringstjänster men även vissa ytterligare tjänster. Om värdepapperscentralen däremot tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet, utöver tillhandahållandet av huvudtjänster och de anknutna tjänster som uttryckligen anges, ska MiFID II, med vissa undantag (i huvudsak reglerna om auktorisation av värdepappersföretag), och MiFIR tillämpas (artikel 73 andra stycket i förordningen om värdepapperscentraler).

Det finns inte något motsvarande undantag i MiFID I eller i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser därför att det ifrågasvarande undantaget i MiFID II bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i den lagen.

6.6.8 Bestämmelser som ska tillämpas även på de som är undantagna från MiFID II

Regeringens förslag: Den som är deltagare i handeln på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och som omfattas av vissa undantag från tillståndsplikt ska tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om algoritmisk handel.

Den som är undantagen från tillståndsplikt ska tillämpa bestämmelserna i lagen om positionslimiter och kontroller av positionshantering av råvaruderivat och rapportering.

Utredningens förslag: överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II (artikel 1.5 och 1.6) ska vissa delar av direktivet tillämpas också på vissa fysiska och juridiska personer trots att direktivet i övrigt inte ska tillämpas på dem för att de omfattas av något undantag (artikel 2).

Det gäller för det första de särskilda regler om system och kontroller som gäller för den som ägnar sig åt s.k. algoritmisk handel (artikel 17.1–17.6, se avsnitt 7.14). Dessa regler ska enligt MiFID II (artikel 1.5) tillämpas av alla företag som är medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller MTF-plattform, även om de omfattas av ett visst undantag från tillståndsplikt (artikel 2.1 a, e, i och j). Det innebär att även försäkringsföretag (undantagna enligt artikel 2.1 a), verksamhetsutövare enligt lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter (undantagna enligt artikel 2.1 e) och de som handlar för egen räkning med utsläppsrätter (undantagna enligt artikel 2.1 j) ska tillämpa de reglerna, om de är medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och ägnar sig åt algoritmisk handel. När det gäller värdepappersfonder, fondbolag, alternativa investeringsfonder och AIF-förvaltare, som är undantagna enligt MiFID II (artikel 2.1 i), omfattas de endast i den utsträckning de kan vara medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och därmed ägna sig åt algoritmisk

handel. I lagen om värdepappersmarknaden finns regler om vilka företag som får delta i handeln vid en reglerad marknad för någon annans räkning (14 kap. 3 §). Det finns dock inte motsvarande regler för MTF-plattformar (11 kap.).

Vidare gäller enligt MiFID II (artikel 1.6) att reglerna om positionslimiter och kontroller av positionshantering för råvaruderivat och rapportering av positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter (artiklarna 57 och 58, se avsnitt 7.12) ska tillämpas även på alla som omfattas av något av undantagen i direktivet (artikel 2). Det innebär att dessa regler ska tillämpas på alla som är undantagna från tillståndsplikt om de innehar positioner i råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

De nu aktuella reglerna i MiFID II (artikel 1.5 och 1.6) bör enligt regeringens uppfattning genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

6.6.9 Det frivilliga undantaget

Regeringens bedömning: Frågan om genomförandet i svensk rätt av reglerna i MiFID II om möjligheten för medlemsstaterna att undanta vissa företag från kraven i direktivet om de i stället regleras i nationell rätt bör övervägas i ett annat sammanhang.

Utredningen behandlar inte frågan.

Remissinstanserna tar inte upp frågan.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II finns en möjlighet för medlemsstaterna att inte tillämpa direktivet på vissa fysiska och juridiska personer för vilka de är hemmedlemsstater, under förutsättning att de personernas verksamhet är auktoriserad och reglerad på nationell nivå (artikel 3). Det motsvarar det som gäller enligt MiFID I (artikel 3).

När reglerna i MiFID I genomfördes i svensk rätt utnyttjades möjligheten genom ett undantag från kravet på tillståndsplikt för värdepappersrörelse för försäkringsförmedlare som tillhandahåller vissa tjänster avseende fondandelar som sidoverksamhet till försäkringsförmedlingen (se prop. 2006/07:115 s. 345 och 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen om värdepappersmarknaden).

Genom MiFID II (artikel 3.1 d och e) har det införts en möjlighet för medlemsstaterna att även undanta vissa fysiska och juridiska personer som uteslutande utför investeringsverksamhet rörande råvaror, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter och enbart för att säkra sina kunders affärsrisker från direktivets tillämpningsområde (t.ex. lokala allmännyttiga energiföretag och vissa industrianläggningsoperatörer som omfattas av EU:s system för handel med utsläppsrätter, s.k. samriskföretag, se skäl 29 till MiFID II). Dessa ändringar i direktivet innebär således endast en valmöjlighet som medlemsstaterna kan välja att utnyttja och de måste därför inte genomföras i nationell rätt. Regeringen anser att det inte finns skäl för att i detta lagstiftningsärende överväga någon ändring i svensk rätt med anledning av den utvidgning av det frivilliga undantaget som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

I MiFID II anges även att de fysiska och juridiska personer som medlemsstaterna kan välja att undanta ändå ska omfattas av åtminstone vissa krav som gäller enligt direktivet, t.ex. villkor och förfaranden för auktorisation och fortlöpande tillsyn och vissa uppföranderegler och organisatoriska krav (artikel 3.2 första stycket). De ska även under vissa förutsättningar ha system för ersättning till investerare (artikel 3.2 andra stycket). De ändringar som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I när det gäller de krav som åtminstone ska ställas upp i nationell rätt i en medlemsstat som har valt att utnyttja undantaget måste genomföras i svensk rätt, om Sverige även i fortsättningen ska utnyttja denna möjlighet till frivilligt undantag. Som nämns ovan innebär det att det behöver göras ändringar i de bestämmelser som gäller enligt nationell rätt för försäkringsförmedlare som tillhandahåller vissa tjänster avseende fondandelar som sidoverksamhet till försäkringsförmedlingen. Regelverket för försäkringsförmedlare är emellertid för närvarande föremål för överväganden i ett annat lagstiftningsärende avseende genomförandet i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution. Regeringen anser därför att frågan om och i så fall i vilken utsträckning möjligheten enligt MiFID II att undanta företag från vissa krav enligt direktivet bör utnyttjas med avseende på försäkringsförmedlare bör övervägas i det sammanhanget.

6.7 Handelsplatser och datarapporteringstjänster

Utöver investeringstjänster och investeringsverksamhet omfattar reglerna i MiFID II, liksom reglerna i MiFID I, även verksamheten på handelsplatser. Frågor som rör verksamheten på olika handelsplatser behandlas i avsnitt 7. Även regler i MiFID II och MiFIR som rör tillhandahållande av vissa datarapporteringstjänster behandlas i avsnitt 7.

6.8 Definitioner i övrigt

<p>Regeringens förslag: Merparten av definitionerna som finns i MiFID II tas in i lagen om värdepappersmarknaden.</p>
--

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II (artikel 4) finns ett stort antal termer och uttryck definierade (64 stycken i direktivets lydelse enligt förordningen om värdepapperscentraler). Det innebär en kraftig ökning av antalet definitioner i förhållande till MiFID I där de är knappt hälften så många (31 stycken). Även i lagen om värdepappersmarknaden finns det i dag knappt hälften så många definitioner som i MiFID II.

MiFID II och MiFIR innehåller ett stort antal termer och uttryck som i många fall är av teknisk natur eller avser företeelser som i dag inte regleras i lag. Det är fråga om ett omfattande regelverk där en mängd tekniska och detaljerade regler även anges i direkt tillämpliga förord-

ningar som har antagits av kommissionen. Därutöver tillkommer även riktlinjer från Esma. Förslagen i denna lagrådsremiss innebär i huvudsak att MiFID II genomförs i svensk rätt genom ändringar i lagen om värdepappersmarknaden. Lagen ska tillämpas tillsammans med MiFIR, de förordningar som har antagits av kommissionen och riktlinjer från Esma. För att säkerställa ett enhetligt och tydligt regelverk anser regeringen att de flesta definitioner som finns i MiFID II bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden (se avsnitt 5.2.2). Definitioner i direktivet av termer eller uttryck vars innebörd framgår av andra termer eller uttryck i lagen bör inte tas in i särskilda definitioner i lagen (t.ex. definieras professionell kund, koncern och clearingverksamhet i lagen men inte kund, icke-professionell kund, moderbolag, dotterbolag och central motpart). En definition i direktivet av en term eller ett uttryck som används i mycket begränsad omfattning eller inte alls i lagen bör inte heller tas in i lagen (t.ex. termerna företag i tredjeländer, värdmedlemsstat och jordbruksråvaruderivat som inte förekommer alls i lagen och C6-energi-derivatkontrakt och grossistenergiprodukter som används främst i övergångsbestämmelserna). Slutligen är det i vissa fall lämpligare att i lagen använda etablerade svenska termer och uttryck i stället för de som används i direktivet. Det innebär också att vissa definitioner i direktivet inte tas in i lagen (t.ex. används termen styrelse eller uttrycket styrelse och verkställande direktör i stället för ledningsorgan och personer i ledande befattning, se avsnitt 12.2.1).

Flera av definitionerna i MiFID II finns även i MiFID I och i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning bör utgångspunkten vara att när MiFID II inte innebär någon ändring i förhållande till MiFID I bör inte heller någon ändring göras i definitionerna i lagen. När det gäller definitionerna av de olika investeringstjänsterna föreslås dock vissa ändringar i lagen, se avsnitt 6.3.

I det följande kommenteras några nya definitioner som bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden och som, till skillnad från övriga nya definitioner, inte behandlas i något av de följande avsnitten.

Börshandlad fond (i den engelska språkversionen exchange-traded fund), definieras i MiFID II som en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas hela dagen på minst en handelsplats och med minst en marknadsgarant som vidtar åtgärder för att säkerställa att andels- eller aktiepriset på handelsplatsen inte i betydande grad skiljer sig från dess substansvärde och, i tillämpliga fall, från dess preliminära substansvärde (artikel 4.1.46). Termen börshandlad fond är dock missvisande eftersom en börs enligt definitionen i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 5 § 3) inte är en handelsplats utan ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt den lagen att driva en eller flera reglerade marknader. Definitionen i MiFID II bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden, eftersom reglerna om gränser för hur priset kan ändras på ett finansiellt instrument ska tillämpas på handeln med andelar i sådana fonder, se avsnitt 7.4.4. Enligt regeringens uppfattning bör, trots det anförda, samma term som i direktivet användas i lagen för att undvika att det uppstår tolkningsproblem när det gäller vilka fonder som avses i lagen och i olika EU-rättsakter (se t.ex. artikel 2.1.26 i MiFIR).

Certifikat definieras i MiFID II (artikel 4.1.47, genom hänvisning till artikel 2.1.27 i MiFIR) som värdepapper som kan bli föremål för handel

på kapitalmarknaden och vilka, om emittenten betalar tillbaka en investering, har företrädare framför aktier men efterställs obligationsinstrument utan säkerhet eller andra liknande instrument. Även för certifikat ska reglerna om gränser för hur priset kan ändras på ett finansiellt instrument tillämpas, varför också denna definition bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden, se avsnitt 7.4.4.

Depåbevis definieras i MiFID II (artikel 4.1.45) som värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och som innebär äganderätt till en icke-etablerad emittents värdepapper samtidigt som de kan tas upp till handel på en reglerad marknad och handlas oberoende av den icke-etablerade emittentens värdepapper. Definitionen bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden eftersom termen används i definitionen av överlåtbara värdepapper, se avsnitt 6.2.2.

Multilateralt system definieras i MiFID II (artikel 4.1.19) som ett system eller en facilitet där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet. Definitionen bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden med hänsyn dels till att termen används i definitionerna av reglerad marknad, MTF-plattform och OTF-plattform och systematisk internhandlare, dels till förslaget om att det i lagen uttryckligen ska anges att multilaterala system för finansiella instrument får drivas bara som handelsplattform eller reglerad marknad, se avsnitten 7.3.1 och 7.3.2.

Råvaruderivat definieras i MiFID II (artikel 4.1.50) genom en hänvisning till definitionen i MiFIR (artikel 2.1.30), som i sin tur hänvisar tillbaka till MiFID II. Det är fråga om dels överlåtbara värdepapper, som ger rätt att förvärva eller sälja ett överlåtbart värdepapper eller som resulterar i en kontantavräkning (artikel 4.1.44 c MiFID II), som hänför sig till en råvara eller ett basvärde som anges i punkten 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II, dels olika derivatinstrument som inte är överlåtbara värdepapper (som anges i punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet). I den svenska språkversionen av MiFIR (artikel 2.1.30) används termen ”basvärde” i definitionen, där det i den engelska språkversionen anges ”underlying”. Termen basvärde används varken i övrigt i MiFIR eller i MiFID II utan där det i den engelska språkversionen anges ”underlying” anges det i den svenska ”underliggande tillgång”. Det som avses med ”basvärde” bör därför enligt regeringens uppfattning vara den tillgång eller faktor som värdepapperet hänför sig till. För handeln med råvaruderivat finns särskilda regler i MiFID II om bl.a. positionslimiter och definitionen i direktivet bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden, se avsnitt 6.6.

Statspapper definieras i MiFID II (artikel 4.1.61) som skuldinstrument utgivna av en statlig emittent. I direktivet definieras även statlig emittent (artikel 4.1.60). Den definitionen omfattar endast emittenter i medlemsstater. Reglerna i MiFID II och MiFIR gäller emellertid inom hela EES och definitionen bör därför inbegripa även de stater som ingår i EES som inte även är medlemsstater. En stat som inte ingår i EES är således inte en statlig emittent enligt MiFID II, och skuldinstrument utgivna av en stat utanför EES är följaktligen inte statspapper i direktivets mening. För värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform finns särskilda regler om handel mot det egna lagret med statspapper. Definitionerna av statlig

emittent och statspapper i direktivet bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Strukturerade finansiella produkter definieras i MiFID II (artikel 4.1.48, genom en hänvisning till artikel 2.1.28 i MiFIR) som värdepapper avsedda att värdepapperisera och överföra kreditrisker kopplade till en pool av finansiella tillgångar, vilka ger värdepappersinnehavaren rätt att erhålla regelbundna betalningar i förhållande till likviditetsflödet från de underliggande tillgångarna. För värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform finns särskilda regler om handel mot det egna lagret med strukturerade finansiella produkter. Definitionen i direktivet bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Strukturerad insättning definieras i MiFID II (artikel 4.1.43) som en insättning enligt definitionen i artikel 2.1.3 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om insättningsgarantisystem, som måste betalas på förfallodagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska betalas (eller riskeras) enligt en formel som omfattar faktorer som t.ex. ett eller flera index, med undantag för insättningar med rörlig ränta vilkas avkastning är direkt knuten till ett ränteindex som Euribor eller Libor, ett eller flera finansiella instrument, råvaror eller andra fysiska eller icke-fysiska icke-fungibla tillgångar, eller valutakurser. Definitionen bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden, eftersom MiFID II innehåller regler som gäller för strukturerade insättningar, se t.ex. avsnitten 6.5 och 13.1.17.

Varaktigt medium definieras i MiFID II (artikel 4.1.62) som ett instrument som gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen, och möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen. Termen varaktigt medium används i samband med bestämmelserna om värdepappersinstitutens skyldigheter att dokumentera och informera sina kunder och en definition bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

6.9 Fondbolag och AIF-förvaltare

Enligt UCITS-direktivet och Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (AIFM-direktivet) ska fondbolag respektive AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning och sidotjänster tillämpa artiklarna 2.2, 12, 13 och 19 i MiFID I (artikel 6.4 i UCITS-direktivet och artikel 6.6 i AIFM-direktivet). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen (2004:46) om värdepappersfonder och i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (se prop. 2006/07:115 s. 385–387, 458–460 och 674 respektive prop. 2012/13:155 s. 437 f.). Det innebär att ett fondbolag som utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument eller tillhandahåller sidotjänster ska tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som i svensk rätt genomför angivna

artiklar i MiFID I när det utför dessa tjänster (7 kap. 3 § lagen om värdepappersfonder). I lagen om värdepappersfonder finns ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka åtgärder ett fondbolag ska vidta för att uppfylla de krav som följer av de bestämmelserna (13 kap. 1 § 18). På motsvarande sätt ska en AIF-förvaltare som erbjuder och tillhandahåller diskretionär förvaltning av investeringsportföljer eller tillhandahåller sidotjänster tillämpa nämnda bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 2 § tredje stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Ett motsvarande bemyndigande som det i lagen om värdepappersfonder finns i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (15 kap. 2 § 1). Finansinspektionen har meddelat sådana föreskrifter (se 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:9] om värdepappersfonder och 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:10] om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

Genomförandedirektivet till MiFID I har i svensk rätt genomförts genom Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse. Dessa föreskrifter gäller för fondbolag och AIF-förvaltare (se 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och 10 kap. Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

Med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II föreslås i avsnitt 10.4 ändringar i lagen om värdepappersfonder och i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder när det gäller fondbolag och AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning och investeringsrådgivning som sidoverksamhet. I syfte att skapa en likartad reglering avseende rådgivning om finansiella instrument föreslås i samma avsnitt vissa ändringar även när det gäller råd om andelar i fonder som fondbolag och AIF-förvaltare lämnar inom ramen för sin fondverksamhet. För sådan rådgivningsverksamhet gäller i dag, utöver fondlagstiftningen, de näringsrättsliga reglerna i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (prop. 2006/07:115 s. 439). I avsnitt 10.4 behandlas även genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II när det gäller fondbolag och AIF-förvaltare.

7 Handel och infrastruktur på värdepappersmarknaden

7.1 Inledning

I MiFID II definieras tre olika typer av handelsplatser: reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Regler om reglerade marknader och MTF-plattformar finns även i MiFID I men regler om OTF-plattformar är en nyhet i MiFID II. I MiFID II finns regler bl.a. om handelsplatsernas organisation, vad som gäller för att ta upp finansiella instrument till handel på handelsplatserna och vilka som får delta i handeln. Dessa frågor behandlas i avsnitten 7.3–7.5. Ytterligare en nyhet i MiFID II är att det gäller särskilda regler för värdepappersinstitut som

ägnar sig åt algoritmisk handel eller tillhandahåller sina kunder direkt elektroniskt tillträde till handelsplatser. Dessa regler behandlas i avsnitt 7.6. I MiFIR finns regler om att vissa derivatinstrument ska handlas på en handelsplats och om icke diskriminerande tillträde till en handelsplats. Dessa frågor behandlas i avsnitten 7.7 och 7.8. I MiFID II finns även regler om värdepappersinstitut som är clearingmedlem. Den frågan behandlas i avsnitt 7.9. I MiFIR regleras också vilka krav på transparens – offentliggörande av bud och transaktioner – som ska gälla för olika typer av finansiella instrument på olika typer av handelsplatser samt vid handel utanför handelsplatser. Transparenskraven, som gäller både handelsplatser och värdepappersinstitut, behandlas i avsnitt 7.10 och 7.11. MiFIR innehåller även regler om transaktionsrapportering, dvs. en skyldighet för värdepappersinstitut att till den behöriga myndigheten rapportera alla transaktioner i finansiella instrument som de har genomfört. Dessa regler behandlas i avsnitt 7.12. I avsnitt 7.13 behandlas krav i MiFIR på information om och referensuppgifter för finansiella instrument. En nyhet i MiFID II i förhållande till MiFID I är reglerna om positionsbegränsningar när det gäller råvaruderivat. Dessa regler behandlas i avsnitt 7.14. En annan nyhet är att det i MiFID II finns krav på tillstånd för den som utför vissa datarapporteringstjänster. Den frågan behandlas i avsnitt 7.15.

7.2 Aktiemarknaden och räntemarknaden

Inledning

I detta avsnitt ges en kortfattad beskrivning av den handel med aktier och räntebärande finansiella instrument såsom obligationer och penningmarknadsinstrument som förekommer i Sverige i dag. Beskrivningen ger inte någon heltäckande bild utan är avsedd endast som en bakgrund till de frågor som behandlas i de följande avsnitten.

Aktiemarknaden

I Sverige organiseras en stor del av handeln med aktier av börsen Nasdaq Stockholm AB (Nasdaq), som driver både en reglerad marknad och en MTF-plattform. All handel på den reglerade marknaden sker genom dem som Nasdaq har godkänt som deltagare i handeln. Såväl stora som små investerare handlar genom någon av dessa deltagare för att köpa eller sälja aktier. Deltagarna består av företag som har rätt att utföra investeringstjänster inom EES, dvs. svenska värdepappersinstitut och motsvarande utländska företag, samt av ett antal företag som är undantagna från tillståndsplikt (se 14 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden). Handeln på den reglerade marknaden sker antingen elektroniskt genom automatisk matchning av order i orderböckerna eller enligt Nasdaqs handelsregler för transaktioner där order inte matchas automatiskt i orderböckerna. Det senare innefattar exempelvis stora transaktioner och s.k. manuella transaktioner som genomförs mellan två parter utanför handelsplatsens system, men enligt handelsplatsens regelverk, och sedan rapporteras till handelsplatsen (s.k. negotiated trades). I båda fallen anses transaktionerna ske på handelsplatsen och enligt handelsplatsens regler.

Aktier som kan handlas på Nasdaqs reglerade marknad kan också handlas på andra handelsplatser, t.ex. MTF-plattformarna Aktietorget, First North (som drivs av Nasdaq) och Nordic MTF (som drivs av Nordic Growth Market NGM AB) samt Turquoise och Bats Europe som är engelska MTF-plattformar. Därutöver sker handel med aktier i Sverige på ytterligare en reglerad marknad, NGM Equity, som drivs av börsen Nordic Growth Market NGM AB (NGM). Även på dessa handelsplatser sker handeln elektroniskt genom matchning av order.

En del handelsplatser tillhandahåller en s.k. dark-pool-funktionalitet. Det är en handelsmekanism där handelsplatsen använder ett undantag från kravet att offentliggöra information före handel genom att matcha order enligt ett referenspris som tas från en annan handelsplats (8 kap. 1 § Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:17] om verksamhet på marknadsplatser). Ett exempel är Nasdaq som driver en dark pool (Nordic@Mid) för aktier som handlas på de reglerade marknaderna i Helsingfors, Stockholm, Köpenhamn och Reykjavik samt norska aktier som handlas på First North.

En stor del av handeln med finansiella instrument sker även utanför reglerade marknader och MTF-plattformar, dvs. OTC (förkortning av engelska *over the counter*). Detta gäller en del av handeln med aktier men i större utsträckning handeln med räntebärande instrument. Till OTC räknas även den handel som sker via systematiska internhandlare samt sådan handel som sker på marknadsplatser som inte är en reglerad marknad eller MTF-plattform (se avsnitt 7.3.2). I Sverige finns i dag ingen aktör som agerar som systematisk internhandlare.

Räntemarknaden

Räntemarknaden delas ofta in i en penningmarknad och en obligationsmarknad. På penningmarknaden handlas exempelvis statsskuldväxlar och certifikat, vanligen med löptider upp till ett år. På obligationsmarknaden handlas värdepapper – obligationer – med löptider från i regel ett år och uppåt. Obligationsmarknaden är betydligt större än penningmarknaden.

Obligationsmarknaden kan delas upp i en primärmarknad, där nya obligationer ges ut, och en andrahandsmarknad, där obligationer köps och säljs vidare. Omsättningen i svenska statsobligationer sker framför allt på andrahandsmarknaden. Under år 2015 skedde ca 97 procent av all handel på andrahandsmarknaden.

Handeln på de olika delmarknaderna har något skilda syften. Det innebär något förenklat att obligationsmarknadens främsta uppgift är att förmedla vissa aktörers långsiktiga sparande till de aktörer som behöver kapital, medan penningmarknadens viktigaste funktion är att underlätta placeringen av överskott och förmedla kortfristig finansiering.

Aktörerna på penningmarknaden och obligationsmarknaden är i stort sett desamma och utgörs framför allt av staten, bolåneinstitut och banker på låntagarsidan och av stora placerare, såsom försäkringsbolag och pensionsfonder, på investerarsidan.

På räntemarknaden finns även olika typer av derivatinstrument, såsom ränteterminer, ränteswappar och ränteoptioner, kreditderivat och olika typer av strukturerade produkter. Dessa derivatinstrument hjälper bl.a. räntemarknadens aktörer att sprida och hantera risker.

I Sverige sker handeln på räntemarknaden nästan uteslutande OTC. Värdepappersinstitut har åtagit sig att tillhandahålla likviditet genom att agera marknadsgaranter, dvs. att löpande lämna bud och ställa priser och utföra kunders order mot egen balansräkning (eget lager). Den handel som sker mellan marknadsgaranterna kallas interbankhandel och den handel som sker mot kunder, t.ex. försäkringsbolag och större företag, kallas för kundhandel. Det finns i dag sju värdepappersinstitut som i avtal med Riksgäldskontoret åtagit sig att lämna bud i alla emissioner på primärmarknaden och att i andrahandsmarknaden löpande ställa priser (köp- och säljkurs) på de värdepapper som staten ger ut. Återförsäljarna av svenska statspapper var i oktober 2016 följande: Barclays, Danske Markets, Handelsbanken Markets, Nordea Markets, Royal Bank of Scotland, SEB och Swedbank. Barclays och Royal Bank of Scotland är endast återförsäljare i statsobligationer. Även bolåneinstitut ger ut sina obligationer och certifikat i avtal med återförsäljare. De icke-finansiella företag som emitterar företagsobligationer gör ofta detta enligt avtal med banker och värdepappersbolag enligt låneprogram med i förväg bestämda villkor.

På räntemarknaden går det till så att den som avser att köpa eller sälja obligationer eller penningmarknadsinstrument eller genomföra en transaktion på räntederivatmarknaden vänder sig till en marknadsgarant, som utifrån rådande marknadssituation erbjuder ett pris på det aktuella värdepapperet. Om marknadsgaranten inte redan har det specifika värdepapperet i eget lager eller – om det rör sig om en försäljning – inte vill behålla det efter genomförd transaktion, försöker marknadsgaranten i sin tur att köpa respektive sälja samma värdepapper på interbankmarknaden alternativt att hitta en annan investerare som är intresserad av att göra en motsatt affär, dvs. har ett matchande intresse. På grund av den begränsade storleken på den svenska räntemarknaden kan det vara svårt för marknadsgaranterna att direkt hitta ett matchande intresse på marknaden. I dessa fall tvingas de i stället att behålla positionen till dess det finns någon som har ett sådant intresse. Det betyder att marknadsgaranterna under den tiden blir exponerade mot marknadsrisk som i många fall kan begränsas, t.ex. genom utnyttjande av derivatinstrument.

Handeln på räntemarknaden i Sverige skiljer sig i stor utsträckning från handeln på aktiemarknaden. Den typ av handel som förekommer på räntemarknaden brukar förklaras av att det framför allt är relativt få men professionella investerare som handlar räntepapper och att transaktionerna på räntemarknaden därmed är stora och relativt få. Den svenska obligationsmarknaden brukar kallas för en 80/20 marknad, dvs. 80 procent av omsättningen kommer från 20 procent av kunderna (se Statsskuldutredningens betänkande Översyn av statsskuldspolitiken [SOU 2014:8] s. 73). Det innebär att det är svårare att omedelbart hitta ett matchande intresse på marknaden. På grund av dessa egenskaper har det ansetts vara svårt att organisera en effektiv orderdriven handel, särskilt i små marknader med få aktörer som i Sverige. För närvarande är likviditeten på den svenska räntemarknaden därför till stor del beroende av att det finns marknadsgaranter.

Den svenska räntemarknaden, med tillhörande derivatmarknader, är i stor utsträckning uppbyggd som en telefonmarknad, även om det förekommer viss handel genom elektroniska hjälpmedel. Indikativa priser

offentliggörs via informationssystem, t.ex. Bloomberg och Reuters, och genomförda transaktioner rapporteras till Nasdaq och offentliggörs som huvudregel i aggregerad form senast kl. 09.00 dagen efter affärsdagen. Den information som ska offentliggöras är vägt snittpris, högsta- och lägsta avslutspris samt total volym för samtliga affärer under affärsdagen (7 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter om verksamhet på marknadsplatser). På interbankmarknaden ställs indikativa priser via den elektroniska plattformen EIM och enligt Nasdaqs handelsregler. Under de senaste åren har det också startat två nya marknader för företagsobligationer: First North Bond Market på MTF-plattformen First North och Räntetorget på MTF-plattformen Aktietorget. Handeln i räntederivat (ränteterminer, ränteswappar och ränteoptioner) sker till stor del OTC via marknadsgaranter, även om det förekommer handel på reglerad marknad, framför allt i standardiserade ränteterminer. Nasdaq tillhandahåller handel i standardiserade räntederivat (stats- och bostadsterminer, STIBOR-FRA och RIBA). Även för dessa instrument tillhandahåller Nasdaq handel utanför orderboken samt clearing av standardiserade räntederivat och en del skräddarsydda derivat som handlas OTC mellan bankerna.

7.3 Definitioner av handelsplatser och tillståndskrav för drift av multilaterala system

7.3.1 Definitioner och följdändringar

Regeringens förslag: Definitionen av reglerad marknad i lagen om värdepappersmarknaden justeras så att det framgår att den drivs eller leds av en marknadsoperatör. En definition av OTF-plattform tas in i lagen. Definitionen av handelsplattform i lagen justeras så att den omfattar både MTF-plattformar och OTF-plattformar. En ny definition av handelsplats som omfattar reglerade marknader och handelsplattformar införs i lagen.

I lagen om investeringssparkonto ersätts termen handelsplattform med MTF-plattform.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningen föreslår inte någon följdändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Skatteverket* påtalar att om definitionen av handelsplattform utvidgas till att omfatta även OTF-plattformar medför det att även finansiella instrument som handlas på en sådan plattform kommer att kunna utgöra tillåtna tillgångar på ett investeringssparkonto, om det inte görs någon ändring i lagen om investeringssparkonto.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II regleras, liksom i MiFID I, två olika typer av handelsplatser: reglerad marknad och multilateral handelsplattform (MTF-plattform). I MiFID II har det tillkommit en typ av handelsplats: organiserad handelsplattform (OTF-plattform).

När det gäller vad som avses med en reglerad marknad respektive en MTF-plattform innebär MiFID II ingen skillnad jämfört med MiFID I. Definitionerna av reglerad marknad och MTF-plattform i MiFID II (artikel

4.1.21 och 4.1.22) är i sak desamma som definitionerna i MiFID I (artikel 4.1.14 och 4.1.15). Enligt definitionen är en reglerad marknad ett multilateralt system som drivs eller leds av en marknadsoperatör, vilket sammanför eller underlättar sammanförandet av flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med dess icke-skönsmässiga regler – så att detta leder till ett kontrakt i fråga om finansiella instrument upptagna till handel enligt dess regler eller system, och som är auktoriserat och löpande verksamt och drivs i enlighet med bestämmelserna i avdelning III i direktivet. En MTF-plattform är enligt definitionen ett multilateralt system som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör och som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med icke-skönsmässiga regler – så att detta leder till ett kontrakt i enlighet med bestämmelserna i avdelning II i direktivet.

Nytt i sak i MiFID II är en tredje typ av handelsplats, OTF-plattform. En sådan handelsplats är enligt definitionen (artikel 4.1.23) ett multilateralt system som inte är en reglerad marknad eller en MTF-plattform, och inom vilket flera tredjeparters köp- och säljintressen i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat kan interagera inom systemet så att detta leder till ett kontrakt i enlighet med bestämmelserna i avdelning II i direktivet.

Definitionerna av de olika handelsplatserna är i vissa delar lika. Det ska i samtliga fall vara fråga om ett multilateralt system, dvs. ett system där ett flertal köp- och säljintressen kan interagera (artikel 4.1.19). Termen system avser både rent tekniska system tillsammans med handelsregler och system enbart bestående av handelsregler, dvs. utan att det finns något tekniskt handelssystem (skäl 7 till MiFIR). Köp- och säljintressen ska tolkas extensivt och inrymmer både order, bud och intresseanmälningar. En skillnad mellan en OTF-plattform och en reglerad marknad eller en MTF-plattform är att på en OTF-plattform får inte aktier eller liknande finansiella instrument handlas utan bara vissa andra typer av finansiella instrument, nämligen obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument. Ytterligare en skillnad är att det för en OTF-plattform inte ställs något krav på icke-skönsmässiga regler för handeln.

Kravet i MiFID I på att MTF-plattformar ska ha icke-skönsmässiga regler har lett till att vissa marknadsplatser där köpare och säljare av finansiella instrument rent faktiskt kan mötas – men som saknar icke-skönsmässiga regler – varken kan anses vara en reglerad marknad eller en MTF-plattform. När MiFID I genomfördes i svensk rätt uttalades att det faktum att en verksamhet föll utanför definitionerna av reglerad marknad eller MTF-plattform dock inte automatiskt innebär att verksamheten helt och hållet faller utanför det tillståndspliktiga området (prop. 2006/07:115 s. 330). I det sammanhanget gjordes bedömningen att om verksamheten innebär att två eller flera investerare sammanförs så att en transaktion kommer till stånd, utgör den en kombination av de tillståndspliktiga investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och utförande av order för kunders räkning. Reglerna i MiFID II begränsar emellertid utrymmet för den typen av verksamhet genom kravet att alla multilaterala system för handel med finansiella instrument

ska drivas som MTF-plattform, OTF-plattform eller reglerad marknad (se avsnitt 7.3.2).

Definitionen av en OTF-plattform innehåller inte något krav på att det ska finnas icke-skönsmässiga regler. Det innebär t.ex. att ett värdepappersinstituts interna elektroniska matchningssystem kan utgöra en OTF-plattform (se skäl 9 till MiFIR). Om inga avslut faktiskt sker inom systemet är det med hänsyn till det som anges i definitionen dock inte fråga om en OTF-plattform. En verksamhet som enbart gör det möjligt att visa upp köp- och säljintressen – t.ex. en elektronisk anslagstavla – men där sedan eventuella transaktioner görs upp bilateralt direkt mellan parterna utan inblandning av marknadsoperatören eller värdepappersinstitutet eller dess system, är inte en OTF-plattform (skäl 8 till MiFIR).

Definitionen i lagen om värdepappersmarknaden av reglerad marknad bör justeras så att det – i likhet med i definitionen i MiFID II – anges att en reglerad marknad drivs eller leds av en marknadsoperatör. Definitionen av OTF-plattform i MiFID II bör tas in i en motsvarande definition i lagen. Nuvarande definition av handelsplattform i lagen bör justeras så att den i stället betecknas MTF-plattform (1 kap. 5 § 12). I lagen bör det i stället tas in en ny definition av handelsplattform som omfattar både MTF-plattformar och OTF-plattformar. I MiFID II finns det en definition av handelsplats (artikel 4.1.24) som omfattar reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. En motsvarande definition av handelsplats bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Som *Skatteverket* påtalar skulle det medföra att även finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform kommer att kunna utgöra tillåtna tillgångar på ett investeringssparkonto, om den nuvarande definitionen av handelsplattform i lagen om värdepappersmarknaden ändras och det inte görs någon följdändring i lagen om investeringssparkonto (6 §). Regeringen konstaterar att det i förevarande lagstiftningsärende inte bör göras någon materiell ändring när det gäller vad som avses med investeringstillgångar i lagen om investeringssparkonto. I den lagen bör därför termen handelsplattform ersättas med MTF-plattform.

7.3.2 Krav på tillstånd för drift av multilaterala system för finansiella instrument

Regeringens förslag: Multilaterala system för finansiella instrument ska få drivas endast som handelsplattform eller reglerad marknad.

Utredningens bedömning avviker från regeringens förslag. Enligt utredningens bedömning behöver kravet i MiFID II på tillstånd för multilaterala system för finansiella instrument inte införas i en särskild bestämmelse, eftersom det redan följer av att drift av OTF-plattform införs som en tillståndspliktig investeringsverksamhet.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* instämmer inte i utredningens slutsats att all organiserad handel i vissa finansiella instrument, som en följd av att OTF-plattform införs som tillståndspliktig verksamhet, ska ske på en

reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller hos en systematisk internhandlare.

Skälen för regeringens förslag: En nyhet i MiFID II (artikel 1.7 första stycket) i förhållande till MiFID I är att det ställs upp krav på att alla multilaterala system för finansiella instrument ska drivas som MTF-plattform, OTF-plattform eller som reglerad marknad. I MiFID II (artikel 4.1.19) definieras ett multilateralt system som ett system eller en facilitet där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet (se avsnitt 6.8).

MiFID I lämnade ett relativt stort utrymme för drift av olika former av marknadsplatser genom investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och utförande av order för kunders räkning (se avsnitt 7.3.1). Det utrymmet inskränks emellertid genom MiFID II och existerande marknadsplatser kommer därför att behöva anpassa sin verksamhet i enlighet med det nya regelverket för MTF-plattformar, OTF-plattformar eller reglerade marknader.

Konsekvensen av att alla multilaterala system för finansiella instrument ska drivas som MTF-plattform, OTF-plattform eller reglerad marknad är att organiserad handel med finansiella instrument som huvudregel ska ske på reglerade handelsplatser eller via systematiska internhandlare (artikel 1.7 i MiFID II och skäl 10 till MiFIR). *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser inte att slutsatsen bör dras, som en följd av att OTF-plattform införs som tillståndspliktig verksamhet, att all organiserad handel i vissa finansiella instrument ska ske på en reglerad marknad, MTF-plattform, OTF-plattform eller hos en systematisk internhandlare när MiFID II börjar tillämpas. Regeringen instämmer i att även MiFID II ger ett visst utrymme för intern matchning av kundorder i finansiella instrument utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform, en OTF-plattform eller genom systematisk internhandel. Sådan verksamhet kommer emellertid enligt regeringens uppfattning inte längre att kunna drivas på multilateral basis eller i någon större omfattning (se artikel 23 i MiFIR och avsnitt 7.7.6).

Regeringen anser, till skillnad från utredningen, att det av tydlighets-skäl är motiverat att i lagen om värdepappersmarknaden, på motsvarande sätt som i MiFID II, uttryckligen ange att multilaterala system för finansiella instrument endast får drivas som handelsplattform eller reglerad marknad.

Ett värdepappersinstitut som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och substantiellt sätt handlar för egen räkning ska när det utför kundorder utanför en handelsplats göra detta enligt de regler som gäller för systematiska internhandlare (artikel 1.7 andra stycket i MiFID II). Det kravet bör enligt regeringens uppfattning anses genomfört i svensk rätt genom en kombination av förslaget om att i lagen om värdepappersmarknaden införa en definition av vem som är systematisk internhandlare (se avsnitt 7.4.2) och av Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot den som bryter mot reglerna. Se även avsnitt 7.11 avseende artikel 1.7 tredje stycket i MiFID II.

7.4 Reglerade marknader

7.4.1 Krav på tillstånd att driva en reglerad marknad och regler om handeln på marknaden

I både MiFID II och MiFIR finns det regler om reglerade marknader. I avsnitt 7.4 behandlas reglerna i MiFID II om tillstånd, krav på marknadsoperatörens organisation, krav för att finansiella instrument ska få tas upp till handel och på marknadsövervakning. Reglerna i MiFIR om transparens och vissa krav avseende handel med derivat behandlas i avsnitten 7.6 och 7.8.

I MiFID II finns det också regler avseende ägare, styrelse och verkställande direktör för börser (enligt svensk rätt avses med börs ett svenskt företag som har fått tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader). Reglerna för styrelse och verkställande direktör är betydligt mer detaljerade än i MiFID I. Motsvarande ändring av de reglerna har skett beträffande värdepappersbolag. Reglerna om styrelse och verkställande direktör i börser och värdepappersbolag behandlas därför i ett sammanhang i avsnitt 12.

7.4.2 Grundläggande regler för tillstånd

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om auktorisation av reglerade marknader och om tillämplig rätt kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: De grundläggande reglerna om tillstånd och återkallelse av tillstånd i MiFID II (artikel 44.1, 44.5 och 44.6) när det gäller reglerade marknader överensstämmer med motsvarande regler i MiFID I (artikel 36.1, 36.5 och 36.6). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden som krav på tillstånd av Finansinspektionen att som börs driva en reglerad marknad respektive skyldighet för inspektionen att ingripa genom att återkalla tillståndet för en börs i vissa särskilt angivna fall (12 kap. 1 och 2 §§ respektive 25 kap. 5 §).

Även när det gäller reglerna om tillämplig rätt överensstämmer det som anges i MiFID II (artikel 44.4) med motsvarande regler i MiFID I (artikel 36.4). När MiFID I genomfördes i svensk rätt gjordes bedömningen att de reglerna i direktivet inte krävde att det infördes någon särskild bestämmelse (se prop. 2006/07:115 Del 1 s. 379 f. och Del 2 s. 216). Regeringen anser att det inte finns skäl att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II.

Reglerna i MiFID II om auktorisation av reglerade marknader och om tillämplig rätt kräver således inte någon lagstiftningsåtgärd.

7.4.3 Krav på en reglerad marknads organisation

Regeringens förslag: En reglerad marknad och de som deltar i handel på marknaden ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för transaktioner som ska rapporteras.

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om grundläggande krav på en börs organisation samt förbud för en börs att genomföra transaktioner på en reglerad marknad som den driver eller ägna sig åt matchad principalhandel kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Liksom i MiFID I är reglerna i MiFID II utformade så att de tar sikte dels på den reglerade marknaden i sig, dels på den som driver den reglerade marknaden. Den som driver en reglerad marknad benämns marknadsoperatör. Av definitionen (artikel 4.1.13 i MiFID I och artikel 4.1.36 i MiFID II) följer att en marknadsoperatör är en eller flera personer som leder eller driver verksamheten på en reglerad marknad och att det får vara den reglerade marknaden själv. I svensk rätt kommer detta till uttryck på så sätt att ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som driver en reglerad marknad benämns börs och handelsplatsen i sig benämns reglerad marknad (1 kap. 5 § 3 och 20 lagen om värdepappersmarknaden, se prop. 2006/07:115 s. 329–338). Medan kraven i MiFID II på ägare och ledning riktar sig mot marknadsoperatören, riktar sig kraven på t.ex. transparens mot handelsplatsen i sig. Organisationskraven i direktivet riktar sig dock mot både operatören och handelsplatsen.

De grundläggande organisationskraven i MiFID II (artikel 47.1) motsvarar kraven i MiFID I (artikel 39). De reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt genom olika bestämmelser om börser och reglerade marknader i lagen om värdepappersmarknaden (12 kap. 7 § och 13 kap. 1 § tredje stycket och 6 §). Motsvarande regler i MiFID II kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

I MiFID II (artikel 47.2) finns det emellertid även ett förbud som saknar motsvarighet i MiFID I och som innebär att en marknadsoperatör inte får utföra kundorder eller ägna sig åt s.k. matchad principalhandel på en reglerad marknad som operatören driver. Matchad principalhandel är en transaktion där en mellanhand själv träder in mellan transaktionens köpare och säljare på ett sådant sätt att den under utförandet av transaktionen aldrig exponeras för marknadsrisk och där båda sidor av transaktionen genomförs till ett pris där mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen (se definitionen i artikel 4.1.38 i MiFID II). Enligt gällande svensk rätt får en börs inom ramen för sitt tillstånd att driva en reglerad marknad inte utföra kundorder eller ägna sig åt matchad principalhandel på en reglerad marknad som den driver (13 kap. lagen om värdepappersmarknaden). Regeringen anser därför att förbudet mot det i direktivet inte kräver någon lagstiftningsåtgärd.

I MiFID II (artikel 50.1) finns också ett krav på att alla handelsplatser och deras medlemmar eller deltagare ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för händelser som ska rapporteras, t.ex. skyldigheten att rapportera transaktioner (se artikel 26 i MiFIR). Någon motsvarighet till detta krav finns varken i MiFID I eller i svensk rätt. Reglerna i MiFID II om synkronisering av klockor bör genomföras i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 7 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller noggrannhetsnivån för klockor finns detaljerade regler om noggrannhetsnivån med vilken klockor ska synkroniseras i enlighet med internationella standarder (C [2016] 3316 final).

7.4.4 Krav på välordnad handel

Regeringens förslag: En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att handelssystemen är motståndskraftiga, har tillräcklig kapacitet, kan säkerställa ordnad handel, är fullständigt testade och omfattas av effektiva arrangemang för driftkontinuitet. En börs ska vara skyldig att ingå skriftliga avtal med alla värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börserna driver.

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att under vissa förutsättningar kunna avvisa order, tillfälligt kunna stoppa handeln på en reglerad marknad som börserna driver och säkerställa att deltagare som använder algoritmiska handelssystem inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden. Börserna ska bl.a. ha system för att det ska vara möjligt att bromsa orderflödet om det finns en risk för att taket för systemkapaciteten uppnås. Särskilda krav ska vara uppfyllda om börserna tillåter direkt elektroniskt tillträde till en reglerad marknad. En börs ska även tillfälligt kunna stoppa eller avsluta en deltagares direkta elektroniska tillträde.

En börs ska ha transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande regler om avgifter och s.k. samlokalisering. En börs ska även ha regler som anger gränser för hur priset ändras för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det i utredningens förslag inte finns något krav i lag på att en börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börserna driver och att börserna ska ha system som möjliggör att orderflödena bromsas om det finns risk att taket för systemkapaciteten uppnås.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Nasdaq Stockholm AB* anser att det bör införas uttryckliga krav på att en börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi och att en börs ska ha system som har möjlighet att begränsa orderflödet

om det finns en risk för att systemkapaciteten ska uppnås. *Nordic Growth Market NGM AB* (NGM) anser att det bör förtydligas när en börs ska anses anlita en marknadsgarant samt vad som är ett tillräckligt antal värdepappersinstitut. NGM önskar även att det klargörs om tillämpningsområdet för det som anges i lag skiljer sig åt från tillämpningsområdet för det som anges i tekniska standarder om marknadsgarantstrategier. Enligt NGM bör det även klargöras om ett värdepappersbolag, på grund av en kunds agerande som inte gjort något fast åtagande om att handla för egen räkning men vars orderläggning i praktiken är närbesläktad med en marknadsgarantstrategi, kan anses bedriva en marknadsgarantstrategi.

Promemorians förslag avviker från regeringens förslag. I promemorian föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om lämplig kalibrering av handelsstopp.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Fondbolagens förening* anser att det inte är lämpligt att ge generella bemyndiganden i lag till behörig myndighet att införa Esmas riktlinjer i bindande föreskrifter.

Skälen för regeringens förslag: En nyhet i MiFID II i förhållande till MiFID I är att det i direktivet även finns detaljerade regler om bl.a. system som en reglerad marknad ska ha för att se till att handeln på marknaden sker på ett ordnat sätt. Enligt MiFID II ska det på en reglerad marknad finnas effektiva system, förfaranden och arrangemang som säkerställer att handelssystemet är motståndskraftigt och har tillräcklig kapacitet för att kunna hantera stora order- och meddelandevolymer (artikel 48.1). Handeln ska kunna fungera under ordnade former även under svåra påfrestningar. Systemen måste också vara testade för detta ändamål, och det måste finnas effektiva, fungerade kontinuitetsarrangemang för att säkerställa att handeln kan fortgå även vid störningar.

En reglerad marknad ska enligt direktivet även ha arrangemang för att kunna förhindra orderläggning som går utöver förutbestämda trösklar avseende volym och pris eller som är uppenbart felaktiga (artikel 48.4).

I direktivet finns det också krav på system hos en reglerad marknad för att tillfälligt avbryta handeln (s.k. circuit breakers) vid väsentliga prisförändringar i ett finansiellt instrument på den marknaden eller på en närliggande marknad och att transaktioner, i undantagsfall, ska kunna hävas eller korrigeras (artikel 48.5 första stycket). En reglerad marknad ska säkerställa att parametrarna för att stoppa handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och räcker för att undvika betydande störningar i en ordnad handel. Den reglerade marknaden ska underrätta den behöriga myndigheten om parametrarna och om betydande ändringar i dessa (artikel 48.5 andra stycket).

I MiFID II finns även regler om förhållandet till dem som ägnar sig åt s.k. algoritmisk handel, dvs. där orderläggningen sköts av datorer (artikel 48.6). För en mer utförlig beskrivning av algoritmisk handel, se avsnitt 7.10. En reglerad marknad ska se till att sådan handel inte orsakar störningar i handeln och ska åtminstone ha begränsningar i relationen mellan order och transaktioner, dvs. det ska finnas en gräns för hur många order i förhållande till antalet faktiska transaktioner en deltagare i handeln ska kunna lägga. Den reglerade marknaden ska också ha system

för att kunna dämpa hastigheten i orderläggningen om det finns en risk för att taket för handelssystemets kapacitet nås. På den reglerade marknaden ska det även gå att identifiera order som skapats genom algoritmer och även vilken order som skapats av vilken algoritm samt den person som ansvarar för orderläggningen (artikel 48.10). Denna information ska vara tillgänglig för den behöriga myndigheten på myndighetens begäran.

I direktivet finns det särskilda regler för reglerade marknader som tillåter direkt elektroniskt tillträde, dvs. värdepappersföretag som är medlemmar eller deltagare på den reglerade marknaden låter sina kunder handla elektroniskt direkt via företagets system (artikel 48.7). På en reglerad marknad där detta är tillåtet ska marknadsoperatören se till att endast värdepappersföretag och kreditinstitut tillåts tillhandahålla direkt elektroniskt tillträde. Den reglerade marknaden ska ha regler för lämplighetsbedömning av sådana företag och företaget ska hållas ansvariga för alla order och transaktioner som görs i företagets namn. Den reglerade marknaden ska dessutom utforma lämpliga regler för riskkontroll och trösklar för den handel som sker via direkt elektroniskt tillträde och ska kunna särskilja sådana order från andra order och även kunna stoppa order som lagts via direkt elektroniskt tillträde utan att stoppa övriga order från samma handelsdeltagare (artikel 48.7 första och andra styckena). Om en medlem eller deltagare inte uppfyller kraven, ska den reglerade marknaden även tillfälligt kunna stoppa eller avsluta medlemmens eller deltagarens direkta elektroniska tillträde (artikel 48.7 tredje stycket).

Enligt direktivet ska en reglerad marknad ingå skriftliga avtal med alla värdepappersföretag som bedriver en marknadsgarantstrategi på den reglerade marknaden (artikel 48.2 a). Den reglerade marknaden ska även inrätta system för att säkerställa att ett tillräckligt antal värdepappersföretag kan agera marknadsgarant på den marknaden (artikel 48.2 b). De skriftliga avtalen ska specificera marknadsgaranternas skyldigheter när det gäller tillhandahållandet av likviditet och i förekommande fall andra skyldigheter samt de incitament som den reglerade marknaden erbjuder marknadsgaranter för att tillföra likviditet till marknaden på regelbunden och förutsägbar basis och i förekommande fall andra rättigheter. Vidare ställs krav på den reglerade marknaden att övervaka och se till att marknadsgaranterna uppfyller sina skyldigheter enligt de skriftliga avtalen samt att informera den behöriga myndigheten om avtalen och på begäran förse myndigheten med ytterligare upplysningar (artikel 48.3).

En reglerad marknads avgiftsstruktur och regler om s.k. samlokaliseringstjänster (på engelska co-location) – dvs. att deltagarnas servrar som används vid handeln placeras i samma lokaler som handelsplatsens servrar – ska vara transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande (artikel 48.8 och 48.9). Enligt direktivet ska en reglerad marknad införa krav på att marknadsgaranter tillhandahåller sådana tjänster avseende enskilda aktier eller korgar av aktier mot ersättning i form av rabatter (artikel 48.9 första stycket). En reglerad marknad får justera sina avgifter för annullerade order efter den tid som ordern upprätthölls och kalibrera avgifterna för varje finansiellt instrument för vilka de tillämpas (artikel 48.9 andra stycket). Medlemsstaterna får även tillåta att en reglerad marknad inför en högre avgift för att lägga en order som senare annulleras än för en order som utförs och att den inför en högre avgift för deltagare som lägger en hög andel annullerade order i förhållande till antalet

utförda order och för dem som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, för att avspegla den extra bördan på systemkapaciteten (artikel 48.9 tredje stycket).

Slutligen ska den behöriga myndigheten för en reglerad marknad på begäran få tillgång till orderboksdata och även tillgång direkt till orderboken för att kunna övervaka handeln (artikel 48.11).

Enligt MiFID II (artikel 49) ska en reglerad marknad även ha regler om gränser för hur priset ändras (s.k. tick-size eller budsteg) för aktier, depåbevis, andelar i s.k. börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument. Den metod som de flesta börser använder i dag är att ange en minsta nivå för prisändring, dvs. tick-size. Minsta prisändring avser den minsta storlek på prisändring som är tillåten i en aktie vid olika prisintervall på aktien.

Regeringen anser att reglerna i MiFID II (artikel 48) om krav på motståndskraft i de systemen som en reglerad marknad har inrättat, handelspjärrar och elektronisk handel och om minsta prisändring (artikel 49) bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Kraven i lagen bör gälla den börs som driver den reglerade marknaden.

Regeringen instämmer med *Nasdaq Stockholm AB* att det i lagen på motsvarande sätt som i direktivet bör anges uttryckliga krav på att en börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börsen driver och att en börs ska ha system för att det ska vara möjligt att begränsa orderflödet om det finns en risk för att taket för systemkapaciteten uppnås.

Nordic Growth Market NGM AB önskar att det förtydligas när en börs ska anses anlita en marknadsgarant. Regeringen konstaterar att enligt förslaget ska en börs ingå skriftliga avtal med samtliga aktörer som bedriver en marknadsgarantstrategi på en reglerad marknad som börsen driver. Om en börs har ingått ett sådant avtal, bör den enligt regeringens uppfattning anses ha anlitat marknadsgaranten oavsett om avtalet innebär att marknadsgaranten får någon ersättning av börsen eller inte för att agera som marknadsgarant.

NGM önskar även ett förtydligande om tillämpningsområdet för lagen i förhållande till rättsakter som har antagits av kommissionen. Regeringen konstaterar att enligt förslaget ska de nu aktuella reglerna i MiFID II genomföras i lag och att tillämpningsområdet för lagen är detsamma som för direktivet. Reglerna i MiFID II kompletteras av de rättsakter som kommissionen har antagit och tillämpningsområdet är därmed detsamma för direktivet och de rättsakterna. På samma sätt är tillämpningsområdet för lagen och de rättsakterna detsamma. De detaljerade kraven om skyldighet för värdepappersföretag att ingå marknadsgarantavtal och för handelsplatser att inrätta marknadsgarantssystem finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantssystem (C [2016] 3523 final).

NGM efterfrågar också ett förtydligande när det gäller om ett värdepappersbolag på grund av en kunds agerande som inte gjort något fast åtagande om att handla för egen räkning men vars orderläggning i prak-

tiken är närbesläktad med en marknadsgarantstrategi, kan anses bedriva en marknadsgarantstrategi. I nyss nämnda delegerade förordning (artikel 1.1 b) anges att värdepappersföretag ska ingå ett marknadsgarantavtal gällande de finansiella instrument för vilka de bedriver en marknadsgarantstrategi med den handelsplats eller de handelsplatser där denna strategi utövas om att de, under hälften av handelsdagarna under en enmånadsperiod, vid utförandet av marknadsgarantstrategin för egen räkning ska handla åtminstone ett finansiellt instrument på en handelsplats under hälften av de dagliga öppettiderna då kontinuerlig handel bedrivs vid respektive handelsplats. Enligt regeringens uppfattning innebär det att det är en förutsättning att ett värdepappersbolag för egen räkning handlar med ett finansiellt instrument på en handelsplats för att bolaget ska anses bedriva en sådan marknadsgarantstrategi som avses i MiFID II.

Detaljerade krav på handelsplatsernas organisation finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar organisatoriska krav för handelsplatser (C [2016] 4387 final), kommissionens delegerade förordning (EU) av den 18 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller andelen ej utförda order i förhållande till transaktionerna för att förebygga otillbörliga marknadsförhållanden (C [2016] 2775 final), kommissionens delegerade förordning (EU) av den 6 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav för att säkerställa rättvisa och icke-diskriminerande samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer (C[2016] 3266 final), kommissionens delegerade förordning (EU) av den 26 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller fastställande av när en marknad är avgörande för likviditeten i samband med meddelanden om tillfälliga handelsstopp (C [2016] 3020 final) samt kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller regler om tick-storlekar för aktier, depåbevis och börshandlade fonder (C [2016] 4389 final).

Esma ska utarbeta riktlinjer för en lämplig kalibrering av handelsstopp (se artikel 48.13 i MiFID II). I promemorian föreslås ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om lämplig kalibrering av handelsstopp. *Fondbolagens förening* anser att det inte är lämpligt att ge generella bemyndiganden i lag till behörig myndighet att införa Esmas riktlinjer i bindande föreskrifter. Regeringen anser att det ibland finns skäl som motiverar att Esmas riktlinjer införs i bindande föreskrifter (se avsnitt 5.1). Det är emellertid en bedömning som måste göras i det enskilda fallet. Enligt regeringens uppfattning har det inte framkommit tillräckliga skäl för att införa de nu aktuella riktlinjerna i bindande föreskrifter.

7.4.5 Regler för att ta upp finansiella instrument till handel

Regeringens bedömning: Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om att ta upp finansiella instrument till handel på en reglerad marknad.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II finns regler om att reglerade marknader ska ha tydliga och transparenta regler för upptagande av finansiella instrument till handel (artikel 51). Utgångspunkten är att det är den reglerade marknaden som ska fastställa regler för upptagande till handel. Dessa regler ska sörja för att handeln med varje finansiellt instrument som tas upp till handel på en reglerad marknad kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt.

Den reglerade marknaden ska också ha effektiva funktioner för att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper fullgör sina skyldigheter att offentliggöra information enligt unionsrätten. Krav på offentliggörande av viss information finns t.ex. i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (öppenhetsdirektivet) och i marknadsmissbruksförordningen.

En reglerad marknad ska också vidta åtgärder som underlättar för deltagare och andra aktörer att inhämta informationen. I MiFID II finns även regler om att ett överlåtbart värdepapper, som redan har tagits upp till handel på en reglerad marknad, får tas upp till handel också på andra reglerade marknader, även om emittenten inte har samtyckt till det (artikel 51.5). En förutsättning för det är att kraven i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (prospekt-direktivet) är uppfyllda.

Reglerna om upptagande av finansiella instrument till handel i MiFID II är i sak desamma som dem i MiFID I (artikel 40). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (15 kap. 1, 2, 4, 5, 9 och 10 §§). Regeringen anser att det inte krävs någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra motsvarande regler i MiFID II.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för upptagande av finansiella instrument till handel på reglerade marknader (C[2016] 3017 final).

7.4.6 Avnotering av finansiella instrument från handel och handelsstopp

Regeringens förslag: En börs ska få stoppa handeln med ett finansiellt instrument, om instrumentet inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel och det inte är sannolikt att handelsstoppet orsakar väsentlig skada för investerarna eller för marknadens funktion. En börs ska få stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avnotera instrumentet från handel även i andra fall om det inte är sannolikt att handelsstoppet orsakar väsentlig skada för investerarna eller för marknadens funktion. Om en börs beslutar om handelsstopp eller avnotering av ett finansiellt instrument, ska börsen även stoppa handeln med finansiella derivatinstrument relaterade till det finansiella instrumentet när det är nödvändigt för att tjäna syftet med handelsstoppet eller avnoteringen. Börsen ska offentliggöra beslut om handelsstopp och underrätta Finansinspektionen om beslutet.

Regeringens bedömning: Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om offentliggörande avseende avförande av finansiella instrument från handel och att det inte ska vara sannolikt att avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller för marknadens funktion.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det enligt utredningens förslag inte anges någon uttrycklig möjlighet för en börs att stoppa handeln med ett finansiellt instrument även i andra fall än när instrumentet inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel. Enligt utredningens förslag införs det inte heller något uttryckligt krav på att en börs ska stoppa handeln med eller avnotera finansiella derivatinstrument relaterade till ett finansiellt instrument när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet eller avnoteringen.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem. *Nasdaq Stockholm AB* anser att det bör förtydligas i vilka situationer en reglerad marknad får besluta om handelsstopp. Vidare saknar förslaget det krav som anges i MiFID II på att även handeln med derivatinstrument relaterade till det finansiella instrumentet ska stoppas när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Huvudregeln att en marknadsoperatör får besluta att ett finansiellt instrument inte längre ska få vara upptaget till handel (avförande) eller besluta att stoppa handeln i ett instrument som inte längre uppfyller den reglerade marknadens krav är densamma i MiFID II (artikel 52.1) som i MiFID I (artikel 41.1). I både MiFID II och MiFID I finns en proportionalitetsregel som innebär att avförande från handel eller handelsstopp inte ska ske om detta allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

I MiFID II (artikel 52.2 första stycket) har till huvudregeln även lagts till ett krav på att en marknadsoperatör vid avförande eller handelsstopp av ett finansiellt instrument också är skyldig att avföra eller handels-

stoppa derivatinstrument som avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet (artikel 52.2 första stycket). I de flesta fall innebär ett avförande eller ett handelsstopp av ett överlåtbart värdepapper redan enligt gällande rätt att derivatinstrument som avser eller hänför sig till värdepapperet ska avföras eller handelsstoppas. Om det värdepapperet avförs från handel eller handeln stoppas finns det nämligen inte längre förutsättningar för en tillförlitlig prissättning av derivatinstrumentet, vilket är ett krav för att derivatinstrumentet ska få vara upptaget till handel (se 15 kap. 2 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det är regler som gäller enligt MiFID I (artikel 40.2). Samma regel finns även i MiFID II (artikel 51.2). Skyldigheten i MiFID II, att avföra eller handelsstoppa derivatinstrument, är villkorad av att det ska vara nödvändigt för att tjäna syftet med att handelsstoppa det finansiella instrument som det avser eller hänför sig till (artikel 52.2). Det handlar alltså inte om en bedömning av om derivatinstrumentet uppfyller kraven för att vara upptaget till handel, utan om det krävs för att uppfylla syftet med avförandet eller handelsstoppet att även derivatinstrumentet avförs eller handelsstoppas, så ska detta ske. Det skulle t.ex. kunna vara fråga om en situation där en aktie handelsstoppas för att misstänkt insiderinformation har läckt ut. Om inte också handeln i derivatinstrumentet stoppas, skulle insiderinformationen kunna användas i den handeln. Varje avförande av ett finansiellt instrument ska dock inte leda till avförande av derivatinstrument som avser eller hänför sig till det. Om avförandet endast innebär att instrumentet byter handelsplats, dvs. avförs från en handelsplats och samtidigt tas upp till handel på en annan handelsplats, ska detta inte betraktas som ett avförande i den mening som avses här.

Nasdaq Stockholm AB anser att det bör förtydligas i vilka situationer en börs får besluta om handelsstopp. Regeringen anser att en börs bör ha möjlighet att besluta om handelsstopp när ett finansiellt instrument inte uppfyller kraven för att vara upptaget till handel eller om handel med instrument i något annat avseende inte skulle vara förenligt med de regler som gäller för den reglerade marknaden. En börs bör dock även i andra fall ha möjlighet att handelsstoppa eller avnotera ett finansiellt instrument. Detta bör anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning bör det emellertid inte anges någon uttömmande uppräknings av när en börs får besluta om handelsstopp. Som huvudregel bör dock alltid gälla att en börs inte får fatta ett sådant beslut om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt. I likhet med *Nasdaq* anser regeringen att det även bör anges i lagen att en börs ska stoppa handeln med finansiella derivatinstrument som är relaterade till det finansiella instrumentet när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet.

I gällande svensk rätt används termen avnotering för det som i MiFID benämns avförande från handel. Termen avnotering användes i svensk rätt även innan MiFID I genomfördes. I den svenska språkversionen av både MiFID I och MiFID II används uttrycket avförande från handel. Regeringen anser dock inte att det är nödvändigt att ändra termen avnotering när det kommer till börsens möjlighet att avföra finansiella instrument från handel. När det gäller värdepappersinstitut eller börser som driver en handelsplattform används däremot termen avförande från handel, se avsnitt 7.5.4.

Reglerna i MiFID I (artikel 41.1) om avförande av ett finansiellt instrument från handel har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (15 kap. 11 §). I lagen regleras även processen för hur ett avförande ska gå till, vilket inte har någon direkt motsvarighet i direktivet. Det som anges i lagen om avförande av ett finansiellt instrument från handel (15 kap. 11 § första stycket) motsvarar delvis kraven på avförande i direktivet (artikel 41.1). Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I överfördes dock bara den befintliga regleringen i den numera upphävda lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet till lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 s. 482 f.). Proportionalitetsregeln – i direktivet att avförande från handel inte ska ske om detta allvarligt skulle kunna skada investerarna intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt – är dock i lagen utformad så att avförandet får skjutas upp om det är lämpligt från allmän synpunkt (se 15 kap. 11 § första stycket sista meningen). Vid genomförandet av MiFID I tolkades proportionalitetsregeln så att om avnoteringen skulle orsaka avsevärd skada för investerarna eller marknadsfunktionen, kan avnotering ändå ske om investerarna och marknaden först fick möjlighet att anpassa sig till den nya situationen. Beslut att avnotera ett finansiellt instrument bör i ett sådant fall därför inte verkställas omedelbart (samma prop. s. 619). Om ett finansiellt instrument inte uppfyller kraven för att vara upptaget till handel ska instrumentet avföras från handel, men verkställigheten bör skjutas upp så att investerarna och marknaden hinner anpassa sig till situationen. Regeringen anser med hänsyn till det anförda att motsvarande regler i MiFID II (artikel 52.1) om avförande från handel inte kräver någon lagstiftningsåtgärd.

Till reglerna i MiFID II om avförande från handel hör också vissa krav på informationsutbyte och offentliggörande. En marknadsoperatör ska offentliggöra ett beslut om avförande från handel samt underrätta sin behöriga myndighet (artikel 52.2 första stycket). Det motsvarar det som gäller enligt MiFID I (artikel 41.1 andra stycket). Även reglerna i MiFID I (artikel 52, som motsvarar artikel 74 i MiFID II) om rätten till domstolsprövning i vissa fall har bedömts vara tillämpliga när det gäller beslut om avförande av finansiella instrument från handel (se 26 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden).

När det gäller handelsstopp finns det i gällande svensk rätt inte några uttryckliga regler om förutsättningarna för att en börs (dvs. en marknadsoperatör) ska besluta om handelsstopp. De regler som finns i lagen om värdepappersmarknaden handlar i stället om börsens skyldighet att informera Finansinspektionen, för det fall att börsen har beslutat om handelsstopp på vissa grunder, samt om Finansinspektionens beslut om handelsstopp och vilka konsekvenser ett sådant beslut får (22 kap.). I direktivet ställs det inte upp något uttryckligt krav på att medlemsstaterna ska ha regler om marknadsoperatörens handelsstopp. Genom att uttryckligen reglera en börs handelsstopp kan dock enligt regeringens uppfattning på ett tydligare sätt även proportionalitetsregeln genomföras. Med nuvarande reglering får proportionalitetsregeln tolkas in i börsens allmänna skyldighet att driva verksamheten professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls (se 13 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden). Ytterligare skäl är att det tydligare framgår när börsen respektive Finansinspektionen kan fatta beslut

om handelsstopp. Med hänsyn till förslaget att införa en motsvarande reglering av handelsstopp på handelsplattformar blir det samtidigt en likartad reglering för handeln på alla handelsplatser, se avsnitt 7.5.4. I lagen om värdepappersmarknaden bör det därför tas in en uttrycklig regel om en börs handelsstopp. I lagen bör det även införas ett krav på att en börs ska offentliggöra alla beslut om handelsstopp och att underrätta Finansinspektionen om sådana beslut.

En börs är redan enligt gällande rätt skyldig att offentliggöra beslut om att avföra ett finansiellt instrument från handel och underrätta Finansinspektionen om beslutet (se 15 kap. 11 § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om skyldighet för en reglerad marknad att offentliggöra beslut om avförande av finansiella instrument från handel och underrätta den behöriga myndigheten.

På motsvarande sätt som i MiFID II, bör det i lagen om värdepappersmarknaden göras en komplettering så att såväl reglerna om avförande av ett finansiellt instrument från handel som reglerna om handelsstopp ska gälla även avförande eller handelsstopp av derivatinstrument som avser eller hänför sig till ett finansiellt instrument som avförts från handel eller handelstoppsats.

Finansinspektionens beslut om handelsstopp, offentliggörande av detta samt kommunikation med andra behöriga myndigheter och Esma behandlas i avsnittet om Finansinspektionens befogenheter, se avsnitt 13.3.13.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

7.4.7 Tillträde till en reglerad marknad

Regeringens bedömning: Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om tillträde till en reglerad marknad.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II finns regler om tillträde till handeln på en reglerad marknad (artikel 53). Den reglerade marknaden ska ha öppet redovisade, ickediskriminerande regler för tillträde eller medlemskap (artikel 53.1). Reglerna ska bygga på objektiva kriterier.

Det ska av reglerna framgå vilka förpliktelser deltagarna har till följd av bl.a. den reglerade marknadens uppbyggnad och funktion, de regler som gäller för transaktioner på marknaden, de kompetenskrav som gäller för personalen vid de värdepappersföretag eller kreditinstitut som är verk-

samma på marknaden samt regler och förfaranden avseende clearing och avveckling (artikel 53.2).

Reglerade marknader får som medlemmar eller deltagare ha värdepappersföretag och kreditinstitut och även andra aktörer som har tillräckligt god vandel, tillräcklig förmåga, kompetens och erfarenhet vad avser handeln, har en lämplig organisation och tillräckliga finansiella resurser i förhållande till de avvecklingsarrangemang som den reglerade marknaden har upprättat (artikel 53.3). Reglerade marknader får således ha medlemmar eller deltagare som inte är värdepappersföretag eller kreditinstitut om de uppfyller alla dessa krav. Detsamma gäller även tillträde till en MTF-plattform (artikel 19.2 i MiFID II, se avsnitt 7.3.5). Vidare ska medlemsstaterna säkerställa att medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad inte är skyldiga att, i förhållande till varandra vid transaktioner på den reglerade marknaden, iaktta kundskyddsreglerna om bl.a. rådgivning och bästa orderutförande (artikel 53.4). Reglerna om tillträde ska ge utrymme för tillträde eller medlemskap, både direkt och på distans (artikel 53.5). En marknadsoperatör ska regelbundet överlämna en förteckning över medlemmarna och deltagarna på en reglerad marknad till den behöriga myndigheten (artikel 53.7).

I direktivet finns även regler om reglerade marknaders gränsöverskridande verksamhet (artikel 53.6).

Reglerna i MiFID II (artikel 53) om tillträde till en reglerad marknad motsvarar reglerna i MiFID I (artikel 42). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (12 kap. 10 §, 13 kap. 1 och 6 §§, 14 kap. 1–3 §§ och 23 kap. 2 §). Enligt regeringens uppfattning krävs det inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa regler i MiFID II (artikel 53) i svensk rätt.

7.4.8 Regler för marknadsövervakning

Regeringens förslag: En börs ska

1. kunna upptäcka systemavbrott, och
2. omgående till Finansinspektionen rapportera betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, misstänkt marknadsmissbruk och systemavbrott.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Ekobrottsmyndigheten* anser att kravet på börserna att rapportera till Finansinspektionen kan utgöra en dubbelreglering i förhållande till marknadsmissbruksförordningen.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna kräva att en reglerad marknad har effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att medlemmarna eller deltagarna följer marknadsregler (artikel 54). Övervakningen ska också kunna upptäcka otillbörliga marknadsförhållanden (i den engelska språkversionen anges *disorderly trading conditions*) och transaktioner eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk samt identifiera systemavbrott som rör ett finansiellt instrument (artikel 54.1). Upptäckt av betydande överträdelser av marknadsregler, otillbörliga marknadsförhållanden och

ageranden som kan innebära marknadsmissbruk eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument ska omedelbart rapporteras till den behöriga myndigheten (artikel 54.2 första stycket). Den behöriga myndigheten ska underrätta Esmas och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om informationen (artikel 54.2 andra stycket). När det rör ageranden som kan tyda på marknadsmissbruk ska den behöriga myndigheten vara övertygad om att sådant beteende äger rum eller har ägt rum, innan den underrättar de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater och Esmas (artikel 54.2 tredje stycket). Vidare ska marknadsoperatören förse den myndighet som utreder och lagför marknadsmissbruk med relevanta upplysningar och stöd vid utredningar om marknadsmissbruk på den reglerade marknaden eller med hjälp av dess system (artikel 54.3). För MTF-plattformar finns regler som är i princip identiska med dessa regler (se avsnitt 7.5.6).

Reglerna i MiFID II (artikel 54) om marknadsövervakning motsvarar reglerna i MiFID I (artikel 43). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (13 kap. 2 och 7 §§ och 14 kap. 2 §) och i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (10 §).

En skillnad i MiFID II (artikel 54.1) i förhållande till MiFID I (artikel 43.1) är ett krav på att övervakningen också ska kunna upptäcka systemavbrott som rör ett finansiellt instrument. Ett motsvarande krav bör därför införas även i lagen om värdepappersmarknaden.

I prop. 2016/17:22 Effektiv bekämpning av marknadsmissbruk (se s. 90 f.) föreslog regeringen att den straffrättsliga regleringen på marknadsmissbruksområdet tas in i en ny lag om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden, som ersätter lagen om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (marknadsmissbrukslagen). Den ändringen föreslogs med anledning av genomförandet i svensk rätt av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv). Lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden träder i kraft den 1 februari 2017.

Som *Ekobrottsmyndigheten* påpekar överlappar kraven på rapportering i MiFID II (artikel 54.2) delvis krav i marknadsmissbruksförordningen (se artikel 16 i förordningen). I direktivet finns det en hänvisning till förordningen och i förordningen finns det en hänvisning till direktivet. Det är således fråga om två regelverk som är utformade så att en börs ska kunna tillämpa dem båda. Den skyldighet för reglerade marknader som gäller enligt MiFID II är dock betydligt mer omfattande än uppförande som kan innebära beteende som är förbjudet enligt marknadsmissbruksförordningen. De kraven på rapportering bör genomföras i svensk rätt i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden. Skyldigheten att rapportera bör därför gälla väsentliga överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, misstänkt marknadsmissbruk och systemavbrott. Det faktum att en börs kommer att behöva tillämpa det som anges både i lagen om värdepappersmarknaden och i marknadsmissbruksförordningen bör enligt regeringens uppfattning inte medföra några praktiska problem, eftersom de krav som ställs upp inte är motstridiga. Om det är fråga om misstänkt marknadsmissbruk, ska de mer detaljerade bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen, som

bl.a. innefattar krav på användande av en mall för rapportering, naturligtvis följas.

Ytterligare regler om vad som utlöser ett informationskrav finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 81 och 82).

7.4.9 Avvecklingssystem och lista över reglerade marknader

Regeringens bedömning: Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om central motpart och system för clearing och avveckling. Det krävs inte heller någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna om förteckning över reglerade marknader.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna: tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna inte hindra den som driver en reglerad marknad att ingå överenskommelser med centrala motparter eller andra clearingorganisationer i andra medlemsstater (artikel 55). Det motsvarar i sak det som anges i MiFID I (artikel 46), även om det i MiFID II har införts en hänvisning till förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Redan i MiFID I anges det dock att det är fråga om central motpart och andra system för clearing och avveckling.

I MiFID II finns även ett krav på att varje medlemsstat ska ha en lista över reglerade marknader för vilka staten är hemmedlemsstat (artikel 56). Listan ska hållas uppdaterad och kommuniceras med andra medlemsstater och Esma. Det som anges i MiFID II motsvarar det som anges i MiFID I (artikel 47).

När MiFID I genomfördes i svensk rätt gjordes bedömningen att reglerna i det direktivet (artiklarna 46 och 47) inte krävde någon lagstiftningsåtgärd (se prop. 2006/07:115 s. 394). Regeringen gör samma bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II (artiklarna 55 och 56).

7.5 MTF-plattformar och OTF-plattformar

7.5.1 Krav på en handelsplattformens organisation

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska vidta åtgärder för att identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av handelsplattformen eller för deltagarna i handeln på plattformen av intressekonflikter mellan den verksamheten och företagets övriga verksamhet.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform och de som deltar i handeln på handelsplattformen ska synkronisera de

klockor som används för att registrera datum och tid för transaktioner som ska rapporteras.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en MTF-plattform ska ha

1. tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker plattformen är exponerad för samt vidta lämpliga åtgärder och införa system för att identifiera alla betydande risker för plattformens verksamhet och för att reducera sådana risker,

2. verksamma åtgärder för att underlätta effektivt avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i plattformens system, samt

3. tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar ska föreligga för att MTF-plattformen ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på plattformen och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

För ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska de regler om handelssystem m.m. som gäller för en börs när den driver en reglerad marknad gälla.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Drift av multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar) är en investeringsverksamhet enligt MiFID I (punkten 8 i avsnitt A i bilaga I). Förutom värdepappersföretag får även marknadsoperatörer driva en sådan plattform (artikel 5.2). I MiFID II har benämningen av denna investeringsverksamhet justerats till drift av en MTF-plattform (punkten 8 i avsnitt A i bilaga I). I det direktivet har det även införts en ny investeringsverksamhet: drift av en OTF-plattform (punkten 9 i avsnitt A i bilaga I). På samma sätt som när det gäller MTF-plattformar får, förutom värdepappersföretag, även marknadsoperatörer driva en OTF-plattform (artikel 5.2 i MiFID II).

I flera avseenden gäller samma regler för drift av MTF-plattformar och OTF-plattformar enligt MiFID II, men på några punkter skiljer sig reglerna åt för de olika plattformarna. Reglerna för drift av handelsplattformar i MiFID II motsvarar i flera avseenden reglerna för MTF-plattformar i MiFID I. De nya reglerna i MiFID II är dock mer detaljerade.

I MiFID II (artikel 18.4) finns t.ex. en särskild regel om de intressekonflikter som kan uppstå mellan plattformen och den som driver plattformen eller dess ägare. Regeln innebär i korthet att den som driver en handelsplattform ska identifiera och hantera de negativa följder som intressekonflikterna kan få för driften av handelsplattformen eller för deltagarna på plattformen. Den generella regeln om hanteringen av intressekonflikter i MiFID II handlar framför allt om intressekonflikter mellan värdepappersföretaget och dess kunder och intressekonflikter mellan olika kunder (artikel 23). De särskilda reglerna för handelsplattformar avser, enligt sin lydelse, i stället intressekonflikter mellan handelsplattformen, dess ägare och den som driver den (artikel 18.4). I de fall ett värdepappersföretag driver en handelsplattform kan det t.ex. vara fråga om intressen i företagens verksamhet att utföra kundorder eller handla för egen räkning som kan komma i konflikt med företagets

skyldighet att i driften av plattformen behandla deltagarna likvärdigt. För svensk del blir dock situationen att handelsplattformen, dvs. ett system, har intressekonflikter i förhållande till någon annan inte tillämplig. Det värdepappersinstitut eller den börs som driver handelsplattformen är för svensk del också handelsplattformens ägare.

De särskilda intressekonflikter som ska identifieras och hanteras kan inte sägas omfattas av den generella regeln om intressekonflikter, som för övrigt inte gäller marknadsoperatörer (vilka också kan driva en handelsplattform). För en börs drift av en reglerad marknad gäller emellertid enligt lagen om värdepappersmarknaden (13 kap. 1 § andra stycket 3) särskilda regler om hantering av intressekonflikter. En motsvarande regel när det gäller ett värdepappersinstitut eller en börs drift av en handelsplattform bör därför tas in den lagen.

Enligt MiFID II (artikel 18.5) ska de regler i direktivet som gäller bl.a. en reglerad marknads handelssystem (artiklarna 48 och 49, se avsnitt 7.4.4) också gälla för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplattform. På motsvarande sätt bör de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför de reglerna i MiFID II (artiklarna 48 och 49) gälla även när ett värdepappersinstitut eller en börs driver en handelsplattform.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska enligt MiFID II (artikel 18.6) tydligt informera sina deltagare om deras respektive skyldigheter vid avveckling av transaktioner som utförts i plattformens system. Den som driver en handelsplattform ska dessutom ha infört de funktioner som krävs för att underlätta effektiv avveckling av de transaktioner som genomförs enligt handelsplattformens system. Motsvarande regler avseende MTF-plattformar finns i MiFID I (artikel 14.5). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 4 §). De särskilda bestämmelserna i lagen som gäller för drift av handelsplattformar gäller inte bara värdepappersinstitut utan även börser som driver en handelsplattform (se 13 kap. 12 tredje stycket). Förslaget i avsnitt 7.3.1 att termen handelsplattform i den lagen ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att det krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar. Det krävs därför inte någon ytterligare lagstiftningsåtgärd med anledning av dessa krav i MiFID II (artikel 18.6).

Om ett överlåtbart värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad också handlas på en MTF-plattform eller en OTF-plattform utan emittentens samtycke, ska emittenten inte omfattas av någon skyldighet att offentliggöra finansiell information, inför emissionen, förlöpande eller separat vid särskilda tillfällen, som gäller den MTF-plattformen eller OTF-plattformen (artikel 18.8 i MiFID II). Motsvarande regler avseende MTF-plattformar finns i MiFID I (artikel 14.6). De reglerna har genomförts i svensk rätt indirekt genom bestämmelserna om utgivarens informationsplikt i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 6 §). Förslaget att termen handelsplattform ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att även detta krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar. Inte heller det kravet i MiFID II (artikel 18.8) kräver någon lagstiftningsåtgärd.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska följa alla uppmaningar från den behöriga myndigheten om att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument (artikel 18.9 i MiFID II). Frågan om möjligheten för Finansinspektionen att ingripa med handelsstopp behandlas i avsnitt 13.3.13.

I MiFID II (artikel 50. 1) finns också ett krav på att alla handelsplatser och deras medlemmar eller deltagare ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för händelser som ska rapporteras t.ex. skyldigheten att rapportera transaktioner (se artikel 26 i MiFIR). Någon motsvarighet till detta krav finns varken i MiFID I eller i svensk rätt. Reglerna i MiFID II om synkronisering av klockor bör genomföras i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

Bland de regler i MiFID II som gäller båda typerna av handelsplattformar kan slutligen nämnas att den som driver plattformen ska tillhandahålla viss information till den behöriga myndigheten (artikel 18.10). Myndigheten ska få en detaljerad beskrivning av plattformens funktion, kopplingar till andra handelsplatser, och dess deltagare. Denna information ska sedan kunna lämnas över från den behöriga myndigheten till Esmā. Därutöver finns en liknande regel som dock enbart gäller OTF-plattformar och som bl.a. innebär att den som driver en sådan plattform ska lämna information om varför plattformen inte kan fungera som en reglerad marknad, MTF-plattform eller systematisk internhandlare och hur den diskretionära bedömningen av orderhanteringen går till (artikel 20.7). Dessa regler i direktivet (artiklarna 18.10 och 20.7) kräver dock inte någon lagstiftningsåtgärd, eftersom Finansinspektionen med stöd av de nuvarande tillsynsbefogenheterna kan få sådan information (23 kap. 2 och 3 §§ lagen om värdepappersmarknaden). I kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/824 om fastställande av tekniska standarder för genomförande med avseende på innehållet och formatet vad gäller beskrivningen av multilaterala handelsplattformars och organiserade handelsplattformars funktionssätt och anmälan till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten finns ytterligare regler om innehållet i och formatet för den beskrivning och anmälan om handelsplattformar som ska lämnas enligt MiFID II (artikel 18.10).

I MiFID II (artikel 19) ställs det även upp särskilda krav på MTF-plattformar, som alltså inte gäller vid drift av OTF-plattformar (artikel 19). De kraven (artikel 19.1 och 19.2 i MiFID II) motsvarar delvis det som gäller enligt MiFID I (artikel 14.1 och 14.4). I MiFID II (artikel 19.3) ställs det dock även upp mer detaljerade krav som saknar uttrycklig motsvarighet i MiFID I. Den som driver en MTF-plattform ska ha förutsättningar för att hantera de risker plattformen är exponerad för och vidta lämpliga åtgärder och införa system för att identifiera alla betydande risker samt vidta effektiva åtgärder för att reducera riskerna (artikel 19.3 a). Det är alltså en adekvat riskidentifiering och riskhantering det är fråga om. Krav på värdepappersinstitut och börser i dessa avseenden finns visserligen redan i gällande rätt, men för att åstadkomma ett direktivnära genomförande i svensk rätt bör det enligt regeringens uppfattning tas in ett motsvarande uttryckligt krav i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen gör samma bedömning när det gäller kraven på att vidta åtgärder för att underlätta effektivt avslut av transaktioner på

plattformen, och kraven på att vidmakthålla tillräckliga finansiella resurser för att MTF-plattformen ska ha goda förutsättningar att fungera korrekt.

7.5.2 Regler för handel på en handelsplattform

Regeringens förslag: Det ska finnas ändamålsenliga och tydliga regler för handeln på en handelsplattform.

Reglerna för transaktioner på handelsplattformar ska inte vara skönsmässiga. Reglerna för transaktioner på en OTF-plattform ska innebära att order i vissa situationer utförs diskretionärt.

Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform ska på plattformen inte få utföra kundorder med utnyttjande av eget kapital eller genom matchad principalhandel.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska ha arrangemang som förhindrar att kundorder utförs med utnyttjande av eget kapital hos institutet eller hos ett företag som ingår i samma koncern som institutet.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska på plattformen få

1. bedriva annan handel för egen räkning än matchad principalhandel bara i statspapper för vilka det saknas en likvid marknad, och
2. bedriva matchad principalhandel i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument bara om kunden har gett sitt samtycke till det.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska på plattformen inte få bedriva matchad principalhandel för att utföra kundorder med derivatinstrument som omfattas av clearingkravet i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en OTF-plattform ska inte få vara systematisk internhandlare i finansiella instrument som handlas på plattformen.

För ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en OTF-plattform införs krav på de system som matchar kundorder och möjlighet för institutet att underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra köp- och säljintressen i en transaktion.

Ett värdepappersinstitut som agerar marknadsgarant på en OTF-plattform ska agera oberoende av det värdepappersinstitut eller den börs som driver plattformen och får inte ha nära relationer till det företaget.

På transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen ska vissa kundskyddsregler inte tillämpas. På transaktioner som genomförs på en OTF-plattform ska kundskyddsreglerna tillämpas.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II ska den som driver en handelsplattform ha transparenta regler för hur handeln ska gå till och hur avslut ska hanteras på handelsplatsen (artikel 18.1). Det motsvarar det som enligt MiFID I (artikel 14.1) gäller för MTF-plattformar. Enligt det direktivet ska handelsreglerna på en MTF-plattform vara icke skönsmässiga. Detsamma gäller för en MTF-plattform enligt MiFID II men för en OTF-plattform finns det inte något sådant krav. Skillnaden får förstås så att en MTF-plattform ska vara en, i förhållande till deltagarna, oberoende handelsplats där handeln sker enligt i förväg fastställda icke-diskretionära regler. Order kan t.ex. prioriteras efter pris och efter tidpunkt när de kom in, och en köp- och en säljorder som matchar varandra i pris och volym ska leda till avslut oavsett vad operatören tycker i det enskilda fallet. En OTF-plattform har mer karaktären av ett internt ordermatchningssystem där den som driver det diskretionärt, från fall till fall, kan avgöra om två order ska matchas mot varandra. Att det finns ett sådant diskretionärt inslag ska dock framgå av reglerna. Detta följer av kravet i MiFID II på att reglerna ska vara transparenta (artikel 18.1). Samtidigt som det, både när det gäller MTF-plattformar och OTF-plattformar (artikel 18.1), anges att det ska vara transparenta regler för handel på lika villkor anges det att order på en OTF-plattform ska utföras på diskretionär grund (artikel 20.6 första stycket). Det anges dock att den som driver en OTF-plattform ska handla diskretionärt endast i två avseenden (artikel 20.6 andra stycket). Ett värdepappersinstitut eller en børs som driver OTF-plattformen får agera diskretionärt när denne bestämmer om en order ska läggas in eller dras bort från OTF-plattformen (artikel 20.6 andra stycket a) och om en viss order ska matchas, förutsatt att kundens specifika instruktioner följs och företaget fullgör skyldigheten att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden (artikel 20.6 andra stycket b).

Den som driver en OTF-plattform i form av ett system som matchar kundorder får besluta om och i så fall när och hur mycket av två eller flera order som ska matchas inom systemet. Den som driver en OTF-plattform i form av ett system som anordnar transaktioner med icke aktieliknande finansiella instrument får underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion (artikel 20.6 tredje stycket). Den skyldigheten ska inte påverka tillämpningen av de allmänna reglerna om handel på handelsplattformar eller reglerna om skyldighet att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden (artikel 20.6 fjärde stycket).

Reglerna i MiFID I (artikel 14.1) har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 § och 4 § 1, 2 och 4). Förslaget i avsnitt 7.3.1 att termen handelsplattform i den lagen ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att det krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar och det krävs därför inte någon ytterligare lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa krav i MiFID II (artikel 18.1). De särskilda reglerna i MiFID II om utförande av order på en MTF-plattform (artikel 19.1) respektive på en OTF-plattform (artikel 20.6 första och andra styckena) bör genomföras på motsvarande sätt i lagen om värdepappersmarknaden.

För en MTF-plattform gäller att det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver plattformen inte själv får utföra order för

egen räkning på plattformen (artikel 19.5 i MiFID II). Detta gäller som huvudregel även för en OTF-plattform (artikel 20.1). Det finns dock undantag. Den som driver en OTF-plattform får på plattformen genomföra order genom handel för egen räkning genom s.k. matchad principalhandel (artikel 20.2). Detta innebär att den som driver plattformen, om denne köper ett finansiellt instrument, omedelbart säljer samma instrument till någon annan till samma pris. För att det ska vara fråga om matchad principalhandel ska den som driver plattformen aldrig vara utsatt för någon marknadsrisk, dvs. köp- och säljtransaktionerna måste utföras simultant eller så simultant som det är tekniskt möjligt, (se definitionen i artikel 4.1.38 i MiFID II). Denna möjlighet finns dock bara när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och sådana derivat som inte ska clearas hos en central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Det förutsätter även att kunden har gett sitt samtycke till den ordningen. Den som driver en OTF-plattform ska inrätta arrangemang som säkerställer att definitionen av handel genom matchad principalhandel följs (artikel 20.2 tredje stycket). Det följer av definitionen vad som avses med matchad principalhandel och det finns därför inte behov att införa ett sådant krav i lag. Ytterligare ett undantag från förbudet mot att genomföra order genom handel för egen räkning gäller handel i statspapper för vilka det inte finns någon likvid marknad (artikel 20.3, se definitionen av likvid marknad i artikel 4.1.25).

Den som driver en OTF-plattform får inte också ägna sig åt systematisk internhandel i de finansiella instrument som handlas på plattformen (artikel 20.4), se avsnitt 7.6.2. Ett värdepappersinstitut får således inte samtidigt driva en OTF-plattform och vara systematisk internhandlare. En OTF-plattform får inte anslutas till en systematisk internhandlare eller till en annan OTF-plattform så att order på plattformen kan interagera med order och bud hos en systematisk internhandlare eller med order på den andra OTF-plattformen. Däremot finns det inte något hinder mot att ett värdepappersinstitut är systematisk internhandlare för t.ex. aktier samtidigt som institutet driver en OTF-plattform för räntederivat.

Medlemsstaterna ska inte hindra ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform från att anlita ett annat värdepappersföretag för att på oberoende grund bedriva verksamhet som marknadsgarant på den OTF-plattformen (artikel 20.5 första stycket). Det finns inte några regler i svensk rätt som förhindrar detta och det krävs därför inte någon åtgärd för att genomföra de reglerna. Vidare kan ett annat värdepappersföretag vara marknadsgarant, dvs. åta sig att ställa priser, för att upprätthålla likviditeten på en OTF-plattform. Detta måste dock ske på oberoende grund, och marknadsgaranten får inte ha någon nära relation till det företag som driver OTF-plattformen (artikel 20.5 andra stycket). Begränsningarna när det gäller operatörens handel för egen räkning finns inte i MiFID I.

Reglerna i MiFID II (artikel 19.5) om förbud för det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en OTF-plattform att utföra order genom handel för egen räkning på plattformen och de särskilda reglerna om OTF-plattformar (artiklarna 19.1, 20.1, 20.2 första och andra styckena, 20.3, 20.4, 20.5 andra stycket och 20.6 första–tredje styckena), bör genomföras på motsvarande sätt i lagen om värdepappersmarknaden.

För transaktioner på en MTF-plattform gäller att vissa av kundskyddsreglerna i MiFID II (artikel 19.4, för relevanta kundskyddsregler se artiklarna 24, 25, 27 och 28) inte ska tillämpas på transaktioner som utförs på plattformen mellan deltagarna och mellan plattformen och dess deltagare beträffande användningen av plattformen. I förhållandet mellan deltagarna och deras kunder ska dock dessa regler fortfarande gälla. På transaktioner som genomförs på en OTF-plattform gäller dock alla kundskyddsregler i direktivet oavsett om transaktioner utförs mellan deltagarna eller mellan OTF-plattformen och deltagarna (artikel 20.8). Att det är en skillnad avseende kundskyddsreglerna för MTF-plattform och OTF-plattform är en konsekvens av de grundläggande skillnaderna mellan en OTF-plattform och reglerad marknad eller MTF-plattform. Den som driver en OTF-plattform har en viss handlingsfrihet i förhållande till användarna som gör att det är rimligt att tillämpa investerarskyddsregler. På en reglerad marknad eller MTF-plattform verkställs i stället order alltid på ett icke skönmässigt sätt. En motsvarande regel bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

7.5.3 Regler om vilka finansiella instrument som får handlas på en handelsplattform

Regeringens bedömning: Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om vilka finansiella instrument som får handlas på en handelsplattform.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: För både MTF-plattformar och OTF-plattformar gäller enligt MiFID II att det ska finnas transparenta regler för vilka kriterier som ska användas för att avgöra vilka finansiella instrument som kan handlas på handelsplattformen (artikel 18.2 första stycket). Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver handelsplattformen ska också se till att det finns tillgång till tillräcklig information om de finansiella instrument som handlas på den, så att de som handlar på plattformen ska kunna fatta beslut om huruvida de ska investera i ett visst instrument (artikel 18.2 andra stycket). Vad som avses med tillräcklig information beror dels på vilken typ av finansiellt instrument det är fråga om, dels på vilka som handlar på handelsplattformen. Motsvarande regel för MTF-plattformar finns i MiFID I (artikel 14.2). De reglerna har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 4 § 3 och 5 §). Förslaget i avsnitt 7.3.1 att termen handelsplattform i den lagen ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att det krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar. Det krävs därför inte någon ytterligare lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa krav i MiFID II.

7.5.4 Avförande av finansiella instrument från handel och handelsstopp

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska få stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel som inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel, om det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion. Värdepappersinstitutet eller börsen ska få stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel på en handelsplattform även i andra fall, om det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion.

Om ett värdepappersinstitut eller en börs beslutar om handelsstopp på en handelsplattform eller avförande av ett finansiellt instrument, ska institutet eller börsen även stoppa handeln eller avföra finansiella derivatinstrument relaterade till det finansiella instrumentet när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet eller avförandet.

Ett värdepappersinstitut eller en börs ska offentliggöra beslut om handelsstopp eller avförande från handel på en handelsplattform och underrätta Finansinspektionen om beslutet.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det i utredningens förslag inte finns någon uttrycklig möjlighet för ett värdepappersinstitut eller en börs att stoppa handeln med ett finansiellt instrument på en handelsplattform även i andra fall än när instrumentet inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel. Enligt utredningens förslag införs det inte heller något uttryckligt krav på att ett värdepappersinstitut eller en börs ska stoppa handeln även med finansiella derivatinstrument relaterade till ett finansiellt instrument när det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Om ett finansiellt instrument inte längre uppfyller de krav som ställs för att handlas på en handelsplattform, ska ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver handelsplattformen tillfälligt stoppa handeln med instrumentet eller avföra instrumentet från handel (artikel 32.1 i MiFID II). Handeln får stoppas eller instrumentet får avföras från handel, om detta inte allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt. Om handeln stoppas med ett finansiellt instrument eller instrumentet avförs från handel, ska värdepappersföretaget eller marknadsoperatören även vara skyldig att stoppa handeln med derivatinstrument som avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet respektive avföra sådana derivatinstrument från handel (artikel 32.2 första stycket i MiFID II). Motsvarande regler finns när det gäller handelsstopp och avförande av finansiella instrument på reglerade marknader, se avsnitt 7.4.6.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplattform ska offentliggöra ett beslut om avförande av ett finansiellt instrument från handel och underrätta den behöriga myndigheten (artikel 32.2 första stycket).

I MiFID I finns regler om att handeln med ett finansiellt instrument på en MTF-plattform ska stoppas eller instrumentet avföras från handel om den behöriga myndigheten begär det (artikel 14.7). Reglerna om handelsstopp i MiFID I har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (22 kap. 2, 3 och 6 §§). I MiFID I finns det dock inte några regler om hur värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska gå till väga när denne själv beslutar om att stoppa handeln eller avföra ett finansiellt instrument. Reglerna i MiFID II (artikel 32.1 och 32.2 första stycket) om handelsstopp på MTF-plattformar och OTF-plattformar bör därför genomföras på motsvarande sätt i lagen om värdepappersmarknaden. Ett värdepappersinstitut eller en börs får även stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel på en handelsplattform i andra fall, om det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion (se motsvarande regler för reglerade marknader i avsnitt 7.4.6). Som en konsekvens av detta bör reglerna om handelsstopp i lagen justeras så att Finansinspektionen får besluta att ett handelsstopp som har beslutats av ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en MTF-plattform eller OTF-plattform ska bestå, se avsnitt 13.3.13. För en börs som driver en handelsplattform ska de regler om avförande av finansiella instrument från handel och handelsstopp som gäller för ett värdepappersinstitut när det driver en handelsplattform gälla.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

7.5.5 Tillträde till en handelsplattform

Regeringens förslag: De nuvarande krav som ställs på den som får delta i handeln på en handelsplattform ska bara gälla för handeln på en MTF-plattform.

På en handelsplattform ska det finnas minst tre väsentligen aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med alla andra deltagare när det gäller prisbildningen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: För både MTF-plattformar och OTF-plattformar gäller enligt MiFID II att det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver handelsplattformen ska ha transparenta och icke-diskriminerande regler, baserade på objektiva kriterier för vilka som

får delta i handeln på handelsplattformen (artikel 18.3). För en MTF-plattform gäller därutöver att kraven på dem som ska delta i handeln är desamma som för dem som ska delta i handeln på en reglerad marknad (artikel 19.2). Det är i första hand fråga om värdepappersföretag och kreditinstitut, men även andra med tillräckligt gott anseende, tillräckliga resurser, kompetens och erfarenhet samt en ändamålsenlig organisation (artikel 53.3, se avsnitt 7.2.6). I direktivet ställs det inte några sådana krav på dem som ska delta i handeln på en OTF-plattform.

Kraven i MiFID II på dem som ska delta i handeln på en MTF-plattform motsvarar det som gäller enligt MiFID I (artikel 14.4). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 § andra stycket och 3 §). I enlighet med MiFID II (artikel 18.3) bör de nuvarande särskilda kraven i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 3 §) på dem som får delta i handeln på en handelsplattform gälla bara för deltagande i handeln på en MTF-plattform.

Att ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska tillämpa principen om fritt tillträde, som innebär att den som uppfyller de krav som ställs i lagen om värdepappersmarknaden (11 kap. 1 §) och av institutet eller börsen får delta i handel, får även anses omfatta de krav som ställs enligt MiFID II (artikel 18.3) på att den som driver en handelsplattform ska offentliggöra och genomföra transparenta regler för tillgång till dess system.

På en handelsplattform ska det enligt MiFID II finnas minst tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med alla andra deltagare eller användare när det gäller prisbildningen (artikel 18.7). Kravet syftar till att säkerställa viss likviditet och att denna inte enbart tillhandahålls av en enda part. Något sådant krav finns inte i gällande svensk rätt och det bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

7.5.6 Regler för marknadsövervakning

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska

1. kunna upptäcka systemavbrott,
2. på begäran av Finansinspektionen ge inspektionen åtkomst till sitt system för övervakningen av handeln och kursbildningen, och
3. omgående till Finansinspektionen rapportera betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, miss-tänkt marknadsmissbruk och systemavbrott.

Regeringens bedömning: Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om övervakning av handel och kursbildningen bör kvarstå.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innehåller något krav på att den som driver en handelsplattform ska kunna upptäcka systemavbrott. Enligt utredningens förslag utmönstras bemyndigandet för regeringen eller den myndighet

som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om övervakning av handel och kursbildning.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att bemyndigandet att meddela föreskrifter om övervakning av handeln och kursbildningen vid en handelsplattform bör kvarstå.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplattform har effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att medlemmarna eller deltagarna följer handelsplattformens regler (artikel 31).

Övervakningen ska kunna upptäcka otillbörliga marknadsförhållanden (i den engelska språkversionen anges *disorderly trading conditions*) och transaktioner eller uppförande som kan innebära marknadsmissbruk samt identifiera systemavbrott som rör ett finansiellt instrument (artikel 31.1). Reglerna i MiFID II motsvaras av regler i MiFID I (artikel 26.1). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 13 §) som ett krav på värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform. Förslaget i avsnitt 7.3.1 att termen handelsplattform i den lagen ska omfatta både MTF-plattformar och OTF-plattformar innebär att det krav som nu gäller MTF-plattformar kommer att gälla alla handelsplattformar. Det krävs därför inte någon ytterligare lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa krav i MiFID II (artikel 31.1).

I likhet med det som föreslås om marknadsövervakning i avsnitt 7.4.8 bör det i lagen om värdepappersmarknaden införas ett uttryckligt krav på att ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska kunna upptäcka systemavbrott.

MiFID II innehåller också en skyldighet för det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en handelsplattform att omedelbart underrätta den behöriga myndigheten vid betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, ageranden som kan tyda på beteenden som är förbjudna enligt marknadsmissbruksförordningen samt vid systemavbrott (artikel 31.2 första stycket). Även denna skyldighet finns i MiFID I (artikel 26.2). Något motsvarande uttryckligt krav på att ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform ska underrätta *Finansinspektionen* finns dock inte i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning bör ett krav motsvarande det i MiFID II tas in i lagen. Även i marknadsmissbruksförordningen finns krav på att den som driver en handelsplats i vissa fall ska underrätta den behöriga myndigheten, se avsnitt 7.4.8.

I MiFID II finns även krav att den behöriga myndigheten ska underrätta *Esma* och de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater om den information som myndigheten får från värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplattform (artikel 31.2 andra och tredje styckena). De kraven föranleder inte någon lagstiftningsåtgärd, eftersom de omfattas av den skyldighet *Finansinspektionen* har att samarbeta och utbyta information med *Esma* och behöriga myndigheter i andra länder inom EES (23 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden).

Kravet på att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska förse den behöriga myn-

digheten med upplysningar (artikel 31.3) ryms inom Finansinspektionens rätt att begära upplysningar enligt lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 2 §).

Då reglerna om att ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska övervaka handeln och kursbildningen inte ändras med anledning av MiFID II saknas skäl att utmönstra bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om övervakning av handeln och kursbildningen vid en handelsplattform. Utredningen föreslår inte heller att motsvarande bemyndigande när det gäller reglerade marknader ska utmönstras ur lagen. Regeringen anser därför, i likhet med *Finansinspektionen*, att nuvarande bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om övervakning av handeln och kursbildningen vid en handelsplattform bör kvarstå.

Ytterligare regler om vad som utlöser ett informationskrav finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 81 och 82).

7.5.7 Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Regeringens förslag: Definitioner av vad som avses med små och medelstora företag och en tillväxtmarknad för sådana företag tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en MTF-plattform ska få ansöka hos Finansinspektionen om att få plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om vissa krav är uppfyllda. En MTF-plattform som har registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska få avregistreras om det värdepappersinstitut eller den börs som driver plattformen ansöker om avregistrering eller om kraven för registrering inte längre är uppfyllda. Särskilda regler ska gälla om en emittents finansiella instrument har tagits upp till handel på fler än en sådan tillväxtmarknad.

Utredningens förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag innebära lägre krav för upptagande till handel av finansiella instrument och information om emittenterna jämfört med de krav som annars gäller för MTF-plattformar.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att en MTF-plattform som registrerats som tillväxtmarknad för små och medelstora företag inte ska undantas från krav som i övrigt gäller för MTF-plattformar, exempelvis beträffande marknadsövervakning.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II finns regler om att den som driver en MTF-plattform ska kunna ansöka om att få plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (artikel 33.1).

Syftet med reglerna om tillväxtmarknader för små och medelstora företag är att göra det lättare för dessa företag att få tillgång till kapital och att främja vidareutvecklingen av specialiserade marknader som

syftar till att tillgodose behoven hos emittenter som är små och medelstora företag (skäl 132 till MiFID II). Skapandet av en ny underkategori till MTF-plattformar bör öka deras synlighet och stärka deras profil. Syftet är vidare att göra tillväxtmarknader för små och medelstora företag attraktiva för investerare och minska de administrativa bördorna för dessa företag för att på så sätt skapa incitament för dem att få tillgång till kapitalmarknaderna genom dessa marknader. För att inte negativt påverka existerande marknader bör operatörer som driver marknader som är inriktade på små och medelstora emittenter ha möjlighet att välja att fortsätta driva en sådan marknad i enlighet med kraven i MiFID II utan att ansöka om registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (skäl 134). Det finns således inte något krav enligt direktivet att den som redan driver en MTF-plattform med inriktning mot små och medelstora företag ska ansöka om att plattformen registreras som en tillväxtmarknad.

Enligt MiFID II får den behöriga myndigheten registrera MTF-plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag om myndigheten har tagit emot en ansökan och förvissat sig om att de krav som ställs upp är uppfyllda (artikel 33.2). På en sådan marknad ska majoriteten – minst 50 procent – av emittenter, vars finansiella instrument är föremål för handel på plattformen, vara små och medelstora företag (artikel 33.3 a). Med små och medelstora företag avses företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understiger 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren (artikel 4.1.13). Bedömningen ska grundas på börsvärdet de tre föregående kalenderåren, för att garantera en smidig övergång från en tillväxtmarknad till en ordinarie handelsplats (skäl 135 till MiFID II). Kravet att minst 50 procent av de emittenter vars finansiella instrument är föremål för handel på plattformen ska vara små och medelstora företag ska tillämpas med flexibilitet (skäl 135 till MiFID II). Om kravet tillfälligt inte uppfylls behöver plattformen inte omedelbart avregistreras som tillväxtmarknad, om det finns rimliga utsikter för att kravet kommer att uppfyllas från och med året därpå.

På en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska det finnas lämpliga kriterier för att finansiella instrument ska tas upp till handel på plattformen (artikel 33.3 b). När ett finansiellt instrument tas upp till handel första gången, ska det finnas tillräckligt med information offentliggjord för att investerare ska kunna fatta ett välgrundat investeringsbeslut. Informationen kan finnas i t.ex. ett prospekt, om kraven som fastställs i prospektdirektivet är tillämpliga med avseende på ett erbjudande till allmänheten som görs i anslutning till det första upptagandet till handel med det finansiella instrumentet på MTF-plattformen, och i annat fall i ett särskilt upptagandedokument (artikel 33.3 c). Vidare ställs ett krav på ändamålsenlig, fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering, exempelvis reviderade årsrapporter (artikel 33.3 d) samt att emittenten och ledande befattningshavare (samt närstående) hos emittenten uppfyller kraven på att rapportera transaktioner m.m. enligt marknadsmissbruksförordningen (artikel 33.3 e i MiFID II). Därutöver ska tillsynsinformation som rör emittenterna lagras och spridas till allmänheten (artikel 33.3 f), och på handelsplatsen ska det finnas effektiva system och kontroller för att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk (artikel

33.3 g). Alla dessa krav i MiFID II på en MTF-plattform som är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag specificeras i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 78 och 79).

De särskilda kraven på en tillväxtmarknad inverkar inte på om det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform efterlever andra skyldigheter enligt MiFID II och som är relevanta för driften av MTF-plattformar (artikel 33.4, i den engelska språkversionen anges "the criteria in paragraph 3 are without prejudice to compliance by the investment firm or market operator operating the MTF with other obligations under this Directive relevant to the operation of MTFs"). De hindrar inte heller att den som driver en MTF-plattform inför ytterligare krav utöver de särskilda krav som följer av direktivet.

Enligt utredningens förslag ska en MTF-plattform som registreras som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag endast tillämpa de – som utredningen betecknar som – något lättare krav för upptagande till handel av finansiella instrument och information om emittenterna på en sådan marknad i stället för de krav som annars gäller för en MTF-plattform. *Finansinspektionen* menar att det som anges i direktivet (artikel 33.4) inte innebär att MTF-plattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag inte behöver uppfylla de krav som i övrigt gäller för MTF-plattformar. Reglerna i direktivet bör enligt *Finansinspektionen* innebära att en operatör som redan driver en MTF-plattform får ansöka om att registrera plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Regeringen anser, i likhet med *Finansinspektionen*, att det som anges i direktivet (skälen 132–135 och artikel 33.4) bör förstås som att operatören av en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ska uppfylla dels de krav som generellt gäller för MTF-plattformar, dels de särskilda krav som gäller för tillväxtmarknader för små och medelstora företag.

Om ett finansiellt instrument har tagits upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får handel med samma instrument ske på en annan sådan handelsplats endast om emittenten har införats och inte haft några invändningar (artikel 33.7 i MiFID II). I detta avseende skiljer sig en sådan tillväxtmarknad från det som annars gäller för en handelsplattform eller en reglerad marknad. Om ett finansiellt instrument är upptaget till handel på en handelsplats som inte är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får det tas upp till handel även på en annan handelsplats utan emittentens samtycke. Om ett finansiellt instrument tas upp till handel på en annan sådan tillväxtmarknad, dvs. efter information och underförstått samtycke från emittenten, ska dock emittenten inte behöva fullgöra några skyldigheter när det gäller bolagsstyrning eller offentliggörande av information i förhållande till den andra tillväxtmarknaden.

Om det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag begär det eller kraven för registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag inte längre är uppfyllda, ska den behöriga myndigheten avregistrera MTF-plattformen som en sådan tillväxtmarknad (artikel 33.5). När en behörig myndighet registrerar eller

avregistrerar en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, ska den snarast möjligt meddela Esma (artikel 33.6).

Några regler om tillväxtmarknader för små och medelstora företag finns inte i gällande svensk rätt. Definitioner av vad som i MiFID II avses med små och medelstora företag och tillväxtmarknad för sådana företag bör därför tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Reglerna i MiFID II om MTF-plattformar som är tillväxtmarknader för små och medelstora företag bör genomföras på motsvarande sätt i samma lag.

7.6 Algoritmisk handel

7.6.1 Inledande beskrivning av algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel

Inledning

I MiFID II finns en rad regler som rör algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel. Reglerna syftar till att komma till rätta med de risker och problem som är förknippade med denna typ av verksamhet (se skälen 59–68).

För att underlätta förståelsen av de nya reglerna inleds detta avsnitt med en beskrivning av algoritmisk handel och högfrequenshandel. Underlaget till beskrivningen har huvudsakligen hämtats från en rapport framtagen av Congressional Research Service i USA och som publicerades i juni 2014 (High-Frequency Trading: Background, Concerns, and Regulatory Developments, June 19, 2014, Congressional Research Service, 7-5700, R43608). Congressional Research Service är en del av den amerikanska kongressen och tar fram rapporter och underlag till kongressen. I den nu aktuella rapporten finns en genomgång av forskning, myndighetsrapporter, rättsfall och artiklar i ämnet. Rapporten kallas i det följande för CRS-rapporten. Det bör dock noteras att handeln, på grund av bl.a. olika marknadsförutsättningar och olika marknadsregler, i väsentliga avseenden skiljer sig åt mellan USA och Europa. Beskrivningen av algoritmisk handel och högfrequenshandel grundar sig därför även på en rapport från Finansinspektionen i samma ämne från 2012 (Finansinspektionens rapport, Kartläggning av högfrequens- och algoritmhandel, februari 2012). I den rapporten är de problem som beskrivs i många delar desamma som i CRS-rapporten, men beskrivningarna är mer kortfattade. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* efterfrågar en mera ingående, dagsfärsk analys av de tveksamheter och problem som i Sverige för närvarande är förknippade med algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel. Beskrivningen nedan av algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel innehåller därför även resultat från mer aktuell akademisk forskning om den svenska marknaden.

Vad är algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel?

Algoritmisk handel innebär handel med finansiella instrument där en dataalgoritm automatiskt bestämmer orderparametrar, såsom om en order ska läggas över huvud taget, när ordern ska läggas, vilket pris som ska sättas på ordern, kvantitet finansiella instrument som ordern ska avse och

hur ordern ska hanteras när den väl har lagts (se s. 5 i CRS-rapporten och definitionen i artikel 4.1.39 i MiFID II). I definitionen av algoritmisk handel i MiFID II, ingår inte system som används endast för dirigeringen av order till en eller flera handelsplatser eller för expediering av order utan att några handelsparametrar fastställs. Inte heller system som används för bekräftelse av order eller bearbetning av utförda transaktioner efter handeln utgör algoritmisk handel enligt direktivet. Algoritmisk högfrequenshandel är en delmängd av den algoritmiska handeln. En teknik för sådan handel karakteriseras av att den är avsedd att minimera latensen, dvs. minimera svarstider mellan handlarens och handelsplatsens system. Detta kan åstadkommas genom t.ex. s.k. samlokalisering och närvärdskap – dvs. att handlarens datorer rent fysiskt placeras nära handelsplatsens datorer – och höghastighetstillträde till handelsplatsen. Ytterligare karakteristika är att systemet automatiskt, utan mänsklig medverkan, beslutar när enskilda order ska läggas, styras (routas) eller utföras och att systemet genererar en stor mängd order, bud eller annullerade order per dag (se s. 6 i CRS-rapporten och definitionen av teknik för algoritmisk högfrequenshandel i artikel 4.1.40 i MiFID II).

Den algoritmiska handeln och högfrequenshandeln har skapats som en del av en automatiseringsvåg inom värdepappershandel där företag automatiserat sin handel både när de handlar för egen räkning och när de handlar för kunders räkning. En del av automatiseringen är en följd av den fragmentering som möjliggjordes genom MiFID I och att samma finansiella instrument kan handlas på flera olika handelsplatser. En investerare kan använda strategier för att dra fördel av möjligheten att lägga och annullera order och genomföra transaktioner inom mycket korta tidsramar, millisekunder (en tusendel av en sekund) eller mikrosekunder (en miljondel av en sekund), på olika handelsplatser för att utnyttja prisskillnader.

Tekniker för algoritmisk handel och högfrequenshandel kan användas för en mängd olika ändamål. Den som bedriver verksamhet som marknadsgarant har åtagit sig att köpa och sälja finansiella instrument och kontinuerligt tillföra möjligheten för någon annan att köpa eller sälja instrumentet i fråga. Marknadsgaranten kan använda sig av algoritmisk handel för att uppdatera och ändra sina köp- och säljbud och säkra sina risker (hedga) på olika handelsplatser. I en undersökning av den svenska marknaden stod marknadsgaranter för en majoritet av högfrequenshandelsvolymen (Hagströmer och Nordén 2013. *The Diversity of High-Frequency Traders*. *Journal of Financial Markets*, 16(4), 741–770). I undersökningen granskades handeln i 30 bolag på Nasdaqs large cap lista och det visade sig att marknadsgaranter stod för 63–72 procent av högfrequenshandelsvolymen och 81–86 procent av antalet limitorder (en order om att handla så snart ett finansiellt instrument når ett visst pris som är gynnsammare än det aktuella priset). Vid strategier som arbitragehandel försöker handlaren göra vinster, om priset på samma finansiella instrument inte är detsamma på olika handelsplatser. Handlaren kan då t.ex. köpa instrumentet billigare på en handelsplats och sälja dyrare på en annan. Det behöver inte enbart handla om exakt samma finansiella instrument utan också om prisskillnader mellan instrumentet och derivat med instrumentet som underliggande tillgång (se om arbitragehandel på s. 11 f. i CRS-rapporten). Normalt, åtminstone

i en effektiv marknad, är priset på samma tillgång detsamma på olika handelsplatser. Under en kort tid kan dock situationen uppkomma att en prisförändring på en handelsplats inte fått genomslag på en annan handelsplats. Även om tiden är kort kan den som har tillgång till en teknik för algoritmisk högfrequenshandel agera inom milli- och mikrosekunder och därigenom hinna handla på informationen från den första handelsplatsen innan denna information har hunnit påverka priset på den andra handelsplatsen.

Investerare kan även använda tekniker för algoritmisk högfrequenshandel för strategier som innefattar att analysera och använda information om andra marknadsaktörers agerande. Med hjälp av relativt små order på olika handelsplatser kan en handlare upptäcka order från stora institutionella investerare. Med hjälp av den informationen kan handlaren dra mer eller mindre korrekta slutsatser om den aktuella investerarens avsikter. En stor investerare som t.ex. är intresserad av att köpa en viss aktie kommer troligen att behöva dela upp sin order och lägga delar av den på olika handelsplatser. En handlare som använder sig av en teknik för högfrequenshandel kan genom att upptäcka en av dessa delorder på en handelsplats sluta sig till att det inom någon millisekund kommer att dyka upp en liknande order på en annan handelsplats. Högfrequenshandlaren kan då – med sitt snabbare system (t.ex. på grund av att handlarens dator står i samma lokaler som handelsplatsens) – hinna före och köpa upp aktier till ett pris och sedan lägga in en säljorder till ett högre pris lagom till att den store investerarens köporder har nått den andra handelsplatsen (se s. 12 f. i CRS-rapporten). I Sverige erbjuder Nasdaq Stockholm samlokalisering. Sedan 2012 erbjuder Nasdaq även en ännu snabbare uppkoppling mot en extra avgift. Det är främst marknadsgaranter som valt att uppgradera till den snabbare anslutningen (se s. 4 i Brogaard, Hagströmer, Nordén, et al. 2015. *Trading Fast and Slow: Colocation and Liquidity*).

Den tekniska utvecklingen och användandet av algoritmisk högfrequenshandel har även gett upphov till diskussioner kring mer tveksamma strategier som huvudsakligen går ut på att för andra marknadsaktörer ge intryck av viss likviditet, eller genom snabba transaktioner medvetet åstadkomma en prisförändring som handlaren sedan kan dra nytta av (se s. 12 och 17–19 i CRS-rapporten).

För- och nackdelar med algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel

Bland fördelarna med algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel brukar ofta lyftas fram att denna verksamhet har bidragit till ökad marknadseffektivitet, mindre spreadar och ökad likviditet. Högfrequenshandlarna som ägnar sig åt arbitragehandel hjälper till att snabbt korrigera prisskillnader mellan handelsplatser och mellan derivat och underliggande tillgångar, vilket sannolikt leder till en mer korrekt prissättning och ökad marknadseffektivitet (Hendershott, Jones och Menkveld 2010. *Does Algorithmic Trading Improve Liquidity?* *Journal of Finance*, Vol. 66, pp. 1–33). Detta är även något som *Första–Fjärde AP-fonderna* påpekar. Spreaden är en term som används för att beskriva skillnaden mellan det pris köpare är beredda att betala för ett finansiellt instrument

och det pris säljare är beredda att sälja samma instrument för. Genom att använda algoritmer för strategier som fungerar så att investeraren kan ställa priser på båda sidor av orderboken och hantera relaterade risker med en sådan ordregivning på ett acceptabelt sätt tillför investeraren likviditet och minskade spreadar (se s. 17 i CRS-rapporten och där angivna källor). När det gäller frågan om likviditet har det dock ifrågasatts om alla order verkligen tillför likviditet. Genom att högfrequenshandlare ofta annullerar en stor del av sina order kan den likviditet som ser ut att finnas visa sig vara en illusion (se s. 19 f. i CRS-rapporten). I en studie av den svenska marknaden visades att likviditeten förbättrades när marknadsgaranter som använder sig av högfrequenshandel får tillgång till snabbare uppkopplingar (studien visar även på att det främst är marknadsgaranter som väljer att uppgradera sina uppkopplingar) (se s. 4 och 37 i Brogaard, Hagströmer, Nordén, et al. 2015. *Trading Fast and Slow: Colocation and Liquidity*). Algoritmisk handel anses av vissa också bidra till mindre prisförändringar (minskad volatilitet) helt enkelt genom att vissa handlare använder tekniker som försöker dra nytta av prisförändringar vilket i sig bidrar till en stabilisering (se s. 18 i CRS-rapporten och där angivna källor). Även på den svenska marknaden har visats på att algoritmisk handel leder till mindre prisförändringar (Hagströmer och Nordén 2013).

Bland nackdelarna med algoritmisk handel och algoritmisk högfrequenshandel brukar nämnas att teknikerna kan användas för marknadsmissbruk såsom s.k. front-running (en form av insiderbrott) och marknadsmanipulation. När det gäller front-running har kritiken huvudsakligen gällt misstankar om att högfrequenshandlare har fått kännedom om kurspåverkande information, antingen om inkommande stora order eller om prisförändringar på en handelsplats, innan informationen offentliggjorts. Högfrequenshandlaren har därefter kunnat dra nytta av informationen genom att placera sina order i marknaden före andra. Denna kritik har bemötts med att högfrequenshandlaren inte har fått tillgång till informationen innan den offentliggjordes, men med hjälp av sitt tekniska försprång – snabbare uppkoppling m.m. – har handlaren tillgodogjort sig och kunnat agera på informationen före andra. Det har därför inte varit fråga om brottslig insiderhandel (se s. 20 f. i CRS-rapporten och där angivna källor). När det sedan gäller marknadsmanipulation kan algoritmisk högfrequenshandel användas för s.k. layering och spoofing. Layering innebär att någon lägger stora mängder order att köpa eller sälja ett visst finansiellt instrument vilket påverkar priset på instrumentet. Orderna är dock aldrig avsedda att leda till några transaktioner utan annulleras så snart de riskerar att mötas av en annan order. Det är därför fråga om en falsk likviditet som vilseleder andra aktörer. Spoofing innebär att handlaren lägger en stor säljorder med en limit som överstiger den aktuella köpkursen. Att ordern har en limit innebär att ordern inte kommer att gå till avslut förrän någon köpare har lagt en order där köpkursen motsvarar limiten. Om köpkursen skulle närma sig limiten annulleras säljordern. Det finns således ingen avsikt att faktiskt sälja några instrument, utan avsikten är att ge intryck av att det finns ett stort säljintresse. Detta ska i sin tur föranleda – skrämma – andra att sälja. Syftet är att detta ska leda till ett prisfall som högfrequenshandlaren sedan kan dra nytta av (se s. 23 i CRS-rapporten).

Bland nackdelarna med algoritmisk handel och algoritmisk högfrekvenshandel har i USA lyfts fram att verksamheten skadar andra investerare. När en högfrekvenshandlare kan dra nytta av t.ex. en stor institutionell investerares orderläggning behöver detta inte utgöra olaglig front-running för att det ska skada den institutionella investeraren. Om, som i exemplet ovan, högfrekvenshandlaren genom att upptäcka en delorder från en institutionell investerare kan förutse, och hinna före, vid avslutet av nästa delorder kommer det att innebära att den institutionella investeraren kommer att få betala lite mer, eller få sälja lite billigare, än vad investeraren hade tänkt sig. Med andra ord kommer transaktionskostnaderna att öka något för den institutionella investeraren (se s. 25 f. i CRS-rapporten). I regel är marknaderna likvida nog för att icke-professionella investerare inte ska drabbas av front-running och högre transaktionskostnader (se s. 1 i van Kervel och Menkveld 2015, High Frequency Trading around Large Institutional Orders).

Som nämns ovan finns det viktiga skillnader i regelverken vilket gör att problemen i USA är större än i Europa. I det regelverk i USA som närmast motsvarar MiFID, Reg NMS (Regulation National Market System, som trädde i kraft 2007), finns det bl.a. krav på att en order alltid ska skickas till marknadsplatsen med lägst pris. Det påminner om det som enligt MiFID I (artikel 21) och MiFID II (artikel 27) gäller om bästa orderutförande, men det finns viktiga skillnader. Enligt MiFID ska värdepappersföretag inte bara ta hänsyn till priset utan även beakta likviditeten, sannolikhet för utförande och avveckling, hastigheten för utförandet och andra väsentliga förhållanden (såsom risken för informationsläckage om kundens order). En order behöver enligt MiFID således inte skickas till marknaden med lägst pris ifall det saknas likviditet. En order i USA måste skickas till marknadsplatsen med lägst pris, även om det inte finns tillräcklig likviditet för att fylla orden. När instrumenten är slut på marknadsplatsen med lägst pris får ordern skickas till marknadsplatsen med näst lägst pris etc. Det innebär en risk att en högfrekvenshandlare kan uppfatta investerarens avsikter och ”springa före” (s.k. front-running) till andra marknader.

På den svenska marknaden har visats på att transaktionskostnaden för institutionella investerare påverkas av högfrekvenshandlare. Det är dock inte en ensidigt negativt påverkan. När institutionella aktörer ska avyttra ett större innehav brukar de dela upp det på ett antal mindre order för att minska dess påverkan på marknaden. Vid avyttring genom en uppdelad order som handlas över en längre tidsperiod blir kostnaden initialt lägre. Kostnaden blir högre först ett par timmar efter att den första delorden utförts. Orsaken är att högfrekvenshandlarna då börjar handla i samma riktning som ordern, dvs. köper eller säljer om institutet köper eller säljer. Detta går emot den vanliga uppfattningen om front-running, dvs. att högfrekvenshandlare mycket snabbt upptäcker när en större order är på väg till marknaden och då handlar i samma riktning (se s. 26 i van Kervel och Menkveld 2015, High Frequency Trading around Large Institutional Orders). *Första–Fjärde AP-fonderna* anser att algoritmisk arbitragehandel är nödvändig för att säkerställa en effektiv marknad och för korrekt prissättning. De anser vidare att fenomenet att en högfrekvenshandlare upptäcker en delorder från en institutionell investerare kan förutse nästa delorder och därmed hinna placera en egen

order innan den institutionella investerarens nästa delorder varken är nytt eller specifikt för högfrequenshandel.

I sammanhanget bör också beaktas att en handelsplats som en reglerad marknad för aktier primärt har till syfte att fastställa ett marknadspris på de aktier som handlas på marknaden. Genom prisbildningsmekanismen fastställs också värdet på det bolag som har gett ut aktierna. Detta i sin tur är nödvändigt för att bolaget i fråga ska kunna anskaffa mer kapital, t.ex. inför en expansion. Om prisbildningen på andrahandsmarknaden fungerar innebär det att investerarna kan avgöra om de ska investera ytterligare pengar i bolaget, dvs. om det pris som bolaget begär för aktierna vid en nyemission är rimligt eller inte. Prisbildningen fungerar genom att köpare och säljare interagerar med varandra. Dessa förutsätts ha en uppfattning om aktien är köpvärd eller inte. För att bilda sig en uppfattning om de ska köpa eller sälja analyserar de bolaget i fråga och dess framtidsutsikter. Den investerare som har mest rätt kommer att belönas antingen genom att ha köpt aktier som senare kommer att stiga i värde eller genom att undvika en förlust genom att ha sålt innan priset går ned. Genom köparnas och säljarnas agerande kommer deras analyser och kunskaper att återspeglas i kurserna. Köparna driver kursen uppåt och säljarna nedåt. Högfrequenshandlarnas roll i detta sammanhang är att skära emellan och tillgodogöra sig en del av de andra investerarnas tjänster. Högfrequenshandlaren kommer t.ex. att hinna före köparna och driva upp priset lite och sedan sälja till detta högre pris. Högfrequenshandlarnas vinster härrör dock inte från någon egen analys av bolaget eller omvärlden, utan enbart från en analys av andra investerares agerande och en förmåga att hinna före. Genom sitt agerande minskar högfrequenshandlaren de analyserande investerarnas vinster och gör det mindre lönsamt att ägna sig åt analys och bedömning av bolaget i sig, dvs. det blir mindre lönsamt att ägna sig åt den typen av analys som bidrar till att åstadkomma en korrekt prissättning av aktierna (High on Speed, James Surowiecki, *The New York Review of Books*, July 10, 2014 issue).

Slutligen brukar bland nackdelarna nämnas de systemriskerna som den algoritmiska handeln och högfrequenshandeln kan innebära. Bland dessa finns risken för självförstärkande s.k. feedback loops, vilket innebär att algoritmer interagerar med varandra och kan på mycket kort tid orsaka prisavvikelse, s.k. flash crash. Detta verkar ske slumpartat och avvikelserna kan inte förklaras av marknadspåverkande faktorer. Prisavvikelserna brukar snabbt korrigeras men de kan trigga tvingande försäljningar (t.ex. margin calls) som kan leda till finansiella förluster (se s. 62–85 i *The Government Office for Science, London 2012. Foresight: The Future of Computer Trading in Financial Markets*).

Tekniska problem kan få smittoeffekter då det i många fall rör sig om väldigt många order och transaktioner. Om ett stort antal order läggs av misstag kan det påverka priset och andra villkor för instrumentet i fråga, och om tekniska fel leder till stora transaktionsvolymerna kan detta leda till leverans- och betalningsproblem. I ett svenskt perspektiv har dock systemriskerna bedömts vara relativt små (se om systemriskerna på s. 27 f. i CRS-rapporten). Frågan om systemriskerna behandlas också i den fristående rapport som togs fram i samband med Finansinspektionens kartläggning av högfrequens- och algoritmhandeln 2012: Högfrequent & Algoritmisk handel – en översikt, rapport till Finansinspektionen 2012-

02-21, Niklas Johansson. För ett exempel på irrationellt handelsbeteende orsakat av en felande algoritim se s. 70 i The Government Office for Science, London [2012]. Foresight: The Future of Computer Trading in Financial Markets.

Reglerna i MiFID II

I MiFID II (artikel 17) finns, i förhållande till MiFID I, nya regler som rör algoritmisk handel. Reglerna riktar sig både mot värdepappersbolagens handel för egen räkning och mot handel för kunders räkning. Reglerna är nya i den bemärkelsen att det inte tidigare har funnits bindande regler på området i någon EU-rättsakt. Sedan maj 2012 har det dock funnits riktlinjer om automatiserad handel från Esma (System och kontroller i en automatiserad handelsmiljö för handelsplattformar, värdepappersföretag och behöriga myndigheter, Esma/2012/122). Riktlinjerna är antagna med stöd av Esmaförordningen (artikel 16) och knyter an till de organisatoriska krav som följer av MiFID I. Riktlinjerna liknar i stor utsträckning reglerna i MiFID II (artikel 17), även om de är betydligt mer detaljerade. Finansinspektionen har uttalat att inspektionen jämför riktlinjer från Esma med allmänna råd (se Finansinspektionens promemoria: Genomförande av de europeiska tillsynsmyndigheternas riktlinjer och rekommendationer, FI Dnr 12-12289, 2013-02-08). Algoritmisk handel berör även handelsplatserna. De regler som riktar sig mot handelsplatserna behandlas i avsnitten 7.4 och 7.5.

7.6.2 Värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel

Regeringens förslag: En definition av algoritmisk handel tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Även teknik för algoritmisk högfrekvenshandel definieras i samma lag.

Ett värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel ska ha effektiva system och riskkontroller som säkerställer att institutets handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet. Det ska i systemet finnas trösklar, gränser och filter som krävs för att förhindra felaktiga order och att systemet fungerar på ett sätt som skapar oreda på marknaden.

Ett värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel ska också ha effektiva system och kontroller som säkerställer att den algoritmiska handeln inte används för marknadsmissbruk eller för att bryta mot reglerna på den handelsplats till vilken det är anslutet. Institutet ska också ha arrangemang för kontinuerlig drift av verksamheten som kan hantera systemhavrier. De system som används ska vara testade och övervakade för att säkerställa att de uppfyller dessa krav.

Ett värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel ska underrätta Finansinspektionen om detta.

Ett värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel ska bevara dokumentation avseende den handeln som gör det möjligt för Finansinspektionen att övervaka att institutet följer reglerna. Ett värdepappersinstitut som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvens-

handel ska bevara korrekta och kronologiska uppgifter om alla lagda order.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Med algoritmisk handel avses enligt MiFID II handel i finansiella instrument där ett datorprogram – en algoritm – automatiskt, utan eller med endast begränsad inblandning av någon människa, bestämmer individuella parametrar för orderläggning, t.ex. om en order ska läggas över huvud taget, tidpunkten för ordern, pris eller kvantitet på det som ska köpas eller säljas eller hur ordern ska hanteras när den väl har initierats (artikel 4.1.39). Definitionen av algoritmisk handel omfattar s.k. smart order routers (SOR) som kan genomföra vissa funktioner som att dela upp en större order i en mindre delorder och ändra t.ex. tidpunkten för orderläggningen. Däremot omfattas inte system som enbart används för att skicka order till olika handelsplatser och som inte kan ändra enskilda orderparametrar, s.k. automated order routers (AOR) av definitionen av algoritmisk handel.

I MiFID II finns även en definition av vad som avses med teknik för algoritmisk högfrekvenshandel (artikel 4.1.40). En sådan teknik kännetecknas av att infrastrukturen är avsedd att minimera latensen genom samlokalisering, närvaradskap eller elektroniskt höghastighetstillträde, att systemet beslutar om när en order ska initieras, genereras, styras eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order och en stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar.

Definitioner av algoritmisk handel och teknik för algoritmisk högfrekvenshandel som motsvarar dem i MiFID II bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Ett värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel ska enligt MiFID II ha effektiva system och riskkontroller som säkerställer att företagets handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet (artikel 17.1 första meningen). Det ska i systemet finnas trösklar, gränser och filter som krävs för att förhindra felaktiga order och att systemet fungerar på ett sätt som skapar oreda på marknaden.

Ett värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel ska också ha effektiva system och kontroller som säkerställer att den handeln inte används för marknadsmissbruk eller för att bryta mot reglerna för en handelsplats till vilket det är anslutet (artikel 17.1 andra meningen). Utredningen formulerar det som anges i slutledet som att ett värdepappersföretag ska säkerställa att handeln inte används för att bryta mot handelsregler på den handelsplats där handeln sker.

Beträffande marknadsmissbruk finns det i MiFID II (artikel 17.1 andra meningen) en hänvisning till marknadsmissbruksförordningen. I den förordningen (artikel 12) anges vad som ska anses som marknadsmanipulation. Om ett beteende anses vara marknadsmanipulation har det inte någon betydelse på vilket sätt det sker, dvs. om det sker manuellt eller på elektronisk väg såsom genom strategier för algoritm- och högfrekvenshandel (artikel 12.2 c). Med marknadsmanipulation avses bl.a. när en handling skapar eller förväntas skapa en falsk eller vilseledande bild av

tillgången till eller efterfrågan på eller priset på ett finansiellt instrument, särskilt genom läggandet av handelsorder för att inleda eller förstärka en trend. Genom det nya regelverket för effektivare bekämpning av marknadsmissbruk och Finansinspektionens utökade befogenheter när det gäller tillsynen av algoritmisk högfrekvenshandel bör förutsättningarna förbättras för att förhindra förekomsten av marknadsmanipulation i form av bl.a. s.k. layering och spoofing (se avsnitt 7.6.1).

Ett värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel ska också ha effektiva arrangemang för kontinuerlig drift av verksamheten som kan hantera avbrott i handelssystemen (artikel 17.1 tredje meningen). De system som används ska vara testade och övervakade för att säkerställa att de uppfyller alla nämnda krav.

Om ett värdepappersföretag ägnar sig åt algoritmisk handel, ska det underrätta sin behöriga myndighet (artikel 17.2 första stycket i MiFID II). Företaget ska även underrätta den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker. Som berörs i avsnitt 7.4.4 ställs särskilda krav på marknadsoperatörernas övervakning av algoritmisk handel. Den behöriga myndigheten får enligt MiFID II kräva att värdepappersföretaget – regelbundet eller ad hoc – tillhandahåller en beskrivning av sina strategier för algoritmisk handel, information om vilka parametrar och gränser som används och vilka kontroller företaget har för att säkerställa att de följer reglerna, samt detaljer om de tester som utförs (artikel 17.2 andra stycket). Den behöriga myndigheten får även begära ytterligare information om företagets algoritmiska handel. Det åligger värdepappersföretaget att bevara sådan dokumentation avseende algoritmisk handel som gör det möjligt för den behöriga myndigheten att övervaka att företaget följer reglerna (artikel 17.2 fjärde och femte styckena). Den information som den behöriga myndigheten har fått tillgång till ska, på begäran, utan onödigt dröjsmål lämnas till den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker (artikel 17.2 tredje stycket).

Reglerna i MiFID II (artikel 17.1 och 17.2 första och fjärde styckena) om kraven på de system och kontroller som ett värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel ska ha, skyldigheten att underrätta Finansinspektionen och den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker samt kraven på att bevara dokumentation bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

När det gäller den rätt som den behöriga myndigheten ska ha enligt MiFID II att begära att ett värdepappersföretag lämnar information om företagets algoritmiska handel, regelbundet eller ad hoc, är det således upp till den myndigheten att avgöra hur den avser att utnyttja denna rättighet (artikel 17.2 andra stycket). Finansinspektionen har enligt gällande svensk rätt möjlighet att begära att ett värdepappersinstitut lämnar upplysningar och tillhandahåller handlingar (23 kap. 2 § och 3 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden). Inspektionen kan därigenom begära in information om t.ex. algoritmisk handel. Reglerna i MiFID II om rätt för den behöriga myndigheten att begära att ett värdepappersföretag lämnar information om företagets algoritmiska handel kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd. Frågan om informationsutbyte med andra behöriga myndigheter (artikel 17.2 tredje stycket i MiFID II) behandlas i avsnitt 13.4.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

7.6.3 Marknadsgaranter som använder algoritmisk handel

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska anses bedriva en marknadsgarantstrategi om institutet handlar för egen räkning som deltagare på en eller flera handelsplatser och har en strategi som omfattar att lämna fasta, samtidigt köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser avseende ett eller flera finansiella instrument på en enda handelsplats eller olika handelsplatser, så att likviditet regelbundet och löpande tillhandahålls. Ett sådant institut ska ha effektiva system och kontroller för att säkerställa att institutet kan fullgöra detta uppdrag.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II (artikel 17.3 och 17.4) finns regler om värdepappersföretag som använder algoritmisk handel när företaget bedriver marknadsgarantstrategi (artikel 17.3 och 17.4). Med marknadsgarantstrategi avses i detta sammanhang att företaget deltar i handeln på en handelsplats och handlar för egen räkning genom att simultant ställa kommersiellt betingade tvåvägspriser i jämförbara storlekar i ett eller flera finansiella instrument, antingen på en handelsplats eller på olika handelsplatser men avseende samma instrument. En ytterligare förutsättning är att verksamheten resulterar i likviditet på en regelbunden basis (artikel 17.4).

För att tillhandahålla likviditet regelbundet och förutsägbart ska ett värdepappersföretag som ägnar sig åt sådan verksamhet göra detta kontinuerligt under en specificerad period under handelsplatsens öppettid, med undantag för exceptionella omständigheter (artikel 17.3 a). Företaget ska när det utför sin verksamhet ta hänsyn till sunda principer för att hantera operativa, och affärsmässiga risker och även ta hänsyn till likviditeten, omfattningen och arten av handelsplatsen i fråga och det slag av finansiella instrument som är aktuella. Företaget ska ingå ett bindande skriftligt avtal med den handelsplats på vilken handeln bedrivs som åtminstone specificerar värdepappersföretagets skyldigheter att tillhandahålla likviditet (artikel 17.3 b). Företaget ska slutligen ha effektiva system och kontroller för att säkerställa att företaget ska kunna fullgöra sina skyldigheter enligt avtalet (artikel 17.3 c).

Syftet med dessa regler i MiFID II är att ställa krav – utöver de allmänna krav som gäller för värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel – på de värdepappersföretag som använder algoritmisk handel för sin verksamhet som marknadsgarant. Företagen ska då också se till att systemen för algoritmisk handel har tillräcklig kapacitet och att de har kontroller så att priser kan ställas i enlighet med åtagandet som marknadsgarant.

Reglerna i MiFID II om krav på värdepappersföretag som i egenskap av marknadsgarant använder algoritmisk handel bör genomföras i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

7.6.4 Direkt elektroniskt tillträde

Regeringens förslag: En definition av direkt elektroniskt tillträde tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska ha effektiva system och kontroller för att säkerställa en ordentlig utvärdering av att de kunder som tjänsten tillhandahålls är lämpliga. Det ska finnas handels- och kreditlimiter som kunderna inte ska kunna överskrida. Värdepappersinstitutet ska övervaka handeln så att institutet kan förhindra att den skapar risker för institutet självt, skapar oreda på marknaden eller strider mot marknadsmissbruksförordningen eller handelsreglerna på handelsplatsen.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska ansvara för att kunder som använder tjänsten gör det i enlighet med lagen om värdepappersmarknaden och handelsreglerna på handelsplatsen. Institutet ska övervaka och identifiera huruvida de transaktioner som genomförs strider mot handelsregler eller kan utgöra marknadsmissbruk. Institutet ska också se till att det finns ett skriftligt avtal som klargör kundens och institutets respektive rättigheter och skyldigheter. Av avtalet ska framgå att det är värdepappersinstitutet som är ansvarigt för transaktionerna.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska anmäla detta till Finansinspektionen och till den behöriga myndigheten för handelsplatsen.

Värdepappersinstitutet ska bevara sådan dokumentation avseende information om direkt elektroniskt tillträde som gör det möjligt för Finansinspektionen att övervaka att reglerna följs.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser dock att definitionen av direkt elektroniskt tillträde ger utrymme för tolkning av vilka kunder som omfattas av tillståndsplikt för att driva värdepappersrörelse och att de rättsakter som antas av kommissionen bör lyftas fram i skälen för att ge vägledning för tolkningen av definitionen.

Skälen för regeringens förslag: Även om ett värdepappersföretag inte självt ägnar sig åt algoritmisk handel kan företaget ha kunder som gör det, t.ex. genom att kunderna använder s.k. direkt elektroniskt tillträde. I MiFID II finns regler om kontroller och ansvar för värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde (artikel 17.5).

I direktivet (artikel 4.1.41) definieras direkt elektroniskt tillträde som ett handelsplatsarrangemang där en medlem eller en deltagare i handeln på en handelsplats tillåter någon annan att använda medlemskapet eller deltagandet i handel för att elektroniskt överföra order i finansiella instrument direkt till handelsplatsen (artikel 4.1.41). Definitionen omfattar alla sådana arrangemang, oavsett om någon fysisk person är inblandad och oavsett om något system hos medlemmen eller deltagaren är inblandat för att överföra ordern. Definitionen avser tekniska lösningar där en inkommande order automatiskt förs över till handelsplatsen. Om orderläggningen sker manuellt av kunden, genom ett system som är kundens eller genom ett system som tillhandahålls av värdepappersföretaget spelar således ingen roll.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) finns detaljerade regler om direkt elektronisk tillträde. Definitionen av direkt elektroniskt tillträde är relativt vid och under arbetet med att ta fram de regler som kommissionen numera har antagit fördes en diskussion om huruvida definitionen också träffar vanliga icke-professionella kunders handel via ett värdepappersföretags internetjänster. En slutsats som drogs i de diskussionerna var att detta antagligen inte var syftet och Esma föreslog därför att det klargörs att i den mån tillträdet till handelsplatsen delas mellan många kunder genom en kollektiv kanal utan att någon enskild kund tillhandahålls någon särskild systemkapacitet och latens (svarstid mellan kundens och handelsplatsens system) bör detta falla utanför definitionen av direkt elektroniskt tillträde (se Consultation Paper, MiFID II/MiFIR, 22 May 2014, ESMA/2014/549, s. 235 f.).

I den delegerade förordningen till MiFID II anges att en person inte ska anses ha möjlighet att elektroniskt vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till en handelsplats när den personen inte kan handla diskretionärt vad avser den exakta bråkdelen av en sekund av orderregistrering och orderns livslängd inom denna tidsram (artikel 20.1). Vidare anges att en person inte ska anses ha möjlighet till sådan direkt elektronisk överföring om det äger rum genom arrangemang för optimering av processer för orderutförande som fastställer andra orderparametrar än platsen eller platserna där ordern bör lämnas in, om inte dessa arrangemang är inbäddade i kundsystemen och inte i de system som tillhör medlemmen eller deltagaren på en reglerad marknad eller

MTF-plattform eller kunden hos OTF-plattform (artikel 20.2 i samma förordning).

En definition av direkt elektroniskt tillträde som motsvarar den i MiFID II (artikel 4.1.41) bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser, i likhet med *Finansinspektionen*, att tolkningen av definitionen bör göras utifrån det som anges i den delegerade förordningen till direktivet.

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ha effektiva system och kontroller för att säkerställa en ordentlig utvärdering av att de kunder som tjänsten tillhandahålls åt är lämpliga (artikel 17.5 första stycket). Det ska finnas handels- och kreditlimer som kunderna inte ska kunna överskrida, och handeln ska övervakas så att företaget kan förhindra att handeln skapar risker för företaget självt, att handeln skapar oreda på marknaden eller strider mot marknadsmissbruksförordningen eller handelsreglerna på handelsplatsen.

Det är det värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde som ansvarar för att kunder som använder tjänsten gör det i enlighet med MiFID II och handelsreglerna på handelsplatsen, och det är företaget som ska övervaka och identifiera huruvida de transaktioner som genomförs strider mot handelsregler eller kan utgöra marknadsmissbruk (artikel 17.5 andra stycket). Värdepappersföretaget ska också se till att det finns ett skriftligt avtal som klargör kundens och företagets respektive rättigheter och skyldigheter. Av avtalet ska det framgå att det är värdepappersföretaget som är ansvarigt för transaktionerna.

Värdepappersföretaget ska bevara sådan dokumentation avseende information om direkt elektroniskt tillträde som gör det möjligt för den behöriga myndigheten att övervaka att reglerna i MiFID II följs (artikel 17.5 sjätte stycket).

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat och den behöriga myndigheten för handelsplatsen (artikel 17.5 tredje stycket). Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat får kräva att företaget regelbundet eller ad hoc tillhandahåller en beskrivning av de system och kontroller avseende direkt elektroniskt tillträde som företaget har (artikel 17.5 fjärde stycket). Den information som den behöriga myndigheten har fått tillgång till ska, på begäran av den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker, lämnas över till den myndigheten utan onödigt dröjsmål (artikel 17.5 femte stycket).

Reglerna i MiFID II (artikel 17.5) om krav på de system och kontroller som ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska ha, skyldighet att underrätta Finansinspektionen och den behöriga myndigheten för handelsplatsen och krav på att bevara dokumentation bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen har enligt gällande svensk rätt möjlighet att begära ett värdepappersinstitut lämna upplysningar och tillhandahåller handlingar (23 kap. 2 § och 3 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden). Inspektionen kan därigenom begära in information om t.ex. direkt elektroniskt tillträde. Reglerna i MiFID II om rätt för den behöriga myndigheten att begära att ett värdepappersföretag lämna information

om direkt elektroniskt tillträde kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

7.7 Skyldigheten att handla derivatinstrument på en handelsplats

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFIR om derivatinstrument föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFIR (artikel 28) ska finansiella motparter, som de definieras i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (se även artikel 11 i kommissionens delegerade förordning [EU] nr 149/2013), och icke-finansiella motparter som uppfyller de villkor som avses i artikel 10.1 b i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, genomföra sina transaktioner mot andra finansiella motparter, och vissa andra stora motparter, i vissa derivatinstrument på en handelsplats, dvs. på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en OTF-plattform eller en, enligt kommissionen, likvärdig handelsplats i tredjeland. Handel i de derivatinstrument som omfattas av handelsskyldigheten får således inte ske via en systematisk internhandlare eller OTC. Detsamma gäller när sådana motparter handlar med varandra.

De derivatinstrument det är fråga om är sådana som anges i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller direkt, väsentlig och förutsebar effekt av derivatavtal inom unionen och förhindrande av att regler och skyldigheter kringgås (C[2016] 3544 final).

Processen för att besluta vilka derivatinstrument som ska vara föremål för handelsskyldighet följer av MiFIR (artikel 32). Det ska enligt MiFIR (artikel 32.2) vara fråga om sådana klasser av derivatinstrument som är föremål för obligatorisk clearing hos en central motpart enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (artikel 32.1 a i MiFIR) och som är upptagna till handel på en handelsplats

eller en, enligt kommissionen, likvärdig handelsplats i tredjeland, (artikel 28.1 d i MiFIR) och kan anses tillräckligt likvida.

Skyldigheten att handla derivatinstrument på en handelsplats gäller när finansiella motparter (t.ex. värdepappersinstitut och andra finansiella företag) och icke-finansiella motparter enligt ovan handlar med varandra. Kravet på att handla derivatinstrument på en handelsplats gäller generellt sett för samma parter som enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister har en skyldighet att clara sådana transaktioner genom en central motpart. Vilka derivatinstrument som omfattas av kravet på handel på en handelsplats hänger också samman med förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister på det sättet att det gäller bara för vissa av de instrument som är föremål för obligatorisk clearing enligt den förordningen.

Till skyldigheten att handla derivatinstrument på en handelsplats knyts en del andra regler i MiFIR. Den som driver en reglerad marknad ska se till att derivatinstrument som handlas på handelsplatsen också clearas hos en central motpart (artikel 29.1). Vidare ska centrala motparter, handelsplatser och värdepappersföretag ha effektiva system för clearade derivatinstrument (artikel 29.2). Ytterligare regler om minimikrav för system, förfaranden och arrangemang finns i kommissionens delegerade förordning (EU) avseende tekniska tillsynsstandarder som närmare fastställer clearingkravet för derivat som handlas på reglerade marknader samt tidsramar för godkännande av clearing.

Clearing av derivatinstrument kan även ske indirekt (artikel 30 i MiFIR), och värdepappersföretag som tillhandahåller s.k. portföljkompression (se artikel 2.1.47 i MiFIR) ska inte tillämpa reglerna om bästa orderutförande, transparens och transaktionsrapportering på de transaktioner som genomförs inom ramen för en sådan tjänst (artikel 31.1 i MiFIR). I den delegerade förordningen till MiFIR finns ytterligare regler om vilka delar som ingår i portföljkompression och vilken information som ska offentliggöras (artiklarna 17 och 18).

Kommissionen har en skyldighet att tillsammans med Esma övervaka och rapportera om den internationella tillämpningen av de principer som fastställs i artiklarna 28 och 29 i MiFIR, särskilt när det gäller eventuella överlappande eller motstridiga krav på marknadsaktörerna samt rekommendera möjliga åtgärder (artikel 33 i MiFIR).

Slutligen ska Esma hålla ett uppdaterat register över vilka derivatinstrument som ska handlas på en handelsplats, från vilket datum skyldigheten gäller och vilken handelsplats instrumentet är upptaget till handel på eller handlas på (artikel 34 i MiFIR).

I gällande svensk rätt finns det inte några regler motsvarande dem i MiFIR (artikel 28) som innebär en skyldighet att handla vissa finansiella instrument på en handelsplats. Det finns inte heller i svensk rätt några regler som motsvarar de regler i MiFIR (artiklarna 29–34) som avser denna skyldighet. Dessa regler i MiFIR, som är direkt tillämpliga, föranleder därför ingen lagstiftningsåtgärd.

7.8 Icke-diskriminerande tillträde till clearingssystem

7.8.1 Skyldighet för en central motpart att tillhandahålla clearing på ett icke-diskriminerande sätt

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFIR om icke-diskriminerande tillträde till en central motpart föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: En central motpart definieras i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister som en juridisk person som träder emellan motparterna i kontrakt som är föremål för handel på en eller flera finansmarknader och blir köpare till varje säljare och säljare till varje köpare (artikel 2.1). En sådan central motpart ska enligt MiFIR på en icke-diskriminerande och transparent basis, acceptera att clara finansiella instrument, oberoende av vilken handelsplats instrumenten handlas på (artikel 35). Några motsvarande regler finns inte i gällande svensk rätt. Dessa regler i MiFIR, som är direkt tillämpliga, föranleder därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Ytterligare regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller tillträde till handelsplatsers och centrala motparters clearingssystem.

7.8.2 Icke-diskriminerande tillträde till en handelsplats

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFIR om tillträde till en handelsplats föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFIR regleras centrala motparters rätt att clara transaktioner som har genomförts på en handelsplats (artikel 36). Det som avses är sådana centrala motparter som definieras i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (artikel 2.1). En sådan central motpart ska på en icke-diskriminerande och transparent basis kunna clara transaktioner som har ägt rum på en handelsplats. Några motsvarande regler finns inte i gällande svensk rätt. Reglerna i MiFIR, som är direkt tillämpliga, föranleder därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Ytterligare regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets

förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller tillträde till handelsplatsers och centrala motparterers clearingssystem.

7.8.3 Tillgång till referensvärden

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFIR om referensvärden föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Referensvärden definieras i MiFIR som en kurs, ett index eller ett tal beräknat på underliggande tillgångar eller priser som används för att besluta vad som ska betalas enligt t.ex. ett derivatkontrakt (artikel 2.1.39). Ett s.k. börsindex beräknas t.ex. på värdet av en korg av värdepapper och kan användas för att bestämma priset på en indextermin. Enligt MiFIR ska centrala motparter och den som driver en handelsplats kunna få tillgång till relevant information om indexet på rimliga affärsmässiga villkor (artikel 37). Några motsvarande regler finns inte i gällande svensk rätt. Reglerna i MiFIR, som är direkt tillämpliga, föranleder därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Ytterligare regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder om tillträde till referensvärden (C[2016] 3203 final).

7.9 Värdepappersinstitut som är clearingmedlem

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut som är clearingmedlem för andra personer ska ha effektiva system och kontroller för att säkerställa att avvecklingstjänster enbart tillämpas på personer som är lämpliga och uppfyller tydliga kriterier. Värdepappersinstitutet ska ställa upp lämpliga krav för dessa personer för att minska riskerna för institutet och marknaden. Värdepappersinstitutet ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan institutet och personen som rör de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänster.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut kan vara clearingmedlem (i den engelska språkversionen av MiFID II anges general clearing member) för andra personer. Detta innebär att institutet är den som är clearingmedlem hos en clearingorganisation och för kunders räkning clearar transaktioner i finansiella instrument. Om clearinggen avser t.ex. derivatinstrument enligt förordningen om OTC-derivat, centrala

motparter och transaktionsregister ställs krav på säkerheter. Institutet kommer då att behöva ställa säkerheter till clearingorganisationen och självt ta in motsvarande säkerheter från sina kunder.

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag som är clearingmedlem ha effektiva system och kontroller för att säkerställa en ordentlig utvärdering av att de kunder till vilka tjänsten tillhandahålls är lämpliga (artikel 17.6). Företaget ska ha tydliga kriterier för vilka som kan godkännas som kunder och ställa lämpliga krav, t.ex. beträffande säkerheter, för att reducera riskerna både för företaget självt och för marknaden. Företaget ska också se till att det finns ett skriftligt avtal som klargör kundens och företagets respektive rättigheter och skyldigheter.

Reglerna i MiFID II om värdepappersföretag som är en clearingmedlem bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C [2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C [2016] 3523 final).

7.10 Transparens för handelsplatser

7.10.1 Inledning

Genom MiFIR (artiklarna 3–13) förändras kraven på transparens för de uppgifter som handelsplatser ska offentliggöra om bl.a. köp- och säljbud, priser och utförda transaktioner före och efter handel med finansiella instrument jämfört med det som gäller enligt MiFID I (artiklarna 44 och 45). Medan reglerna i MiFID I enbart gäller aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad, gäller de nya transparenskraven i MiFIR flera typer av finansiella instrument, oavsett på vilken handelsplats de handlas. MiFID I innebär i praktiken en fullharmonisering av transparenskraven för aktier upptagna till handel på en reglerad marknad, medan transparenskraven för andra finansiella instrument är en rent nationell angelägenhet. De nya reglerna innebär en fullharmonisering av transparenskraven för fler typer av finansiella instrument. Eftersom transparensreglerna finns i MiFIR är de direkt tillämpliga och varken ska eller får genomföras i eller omvandlas till nationell rätt. Några särskilda åtgärder för att införliva förordningens materiella bestämmelser med nationell rätt får Sverige därför inte vidta, annat än att upphäva nuvarande regler om transparens som ersätts av reglerna i MiFIR. Sådana regler i MiFIR som riktar sig direkt till medlemsstaterna kan dock kräva att det införs kompletterande bestämmelser i svensk rätt.

Huvudregeln i MiFIR är, liksom i MiFID I, att information om bud och priser m.m. ska lämnas kontinuerligt så nära realtid som möjligt. Det finns emellertid ett flertal undantag från denna regel. Ett nytt undantag

som införs genom ändringsförordningen till MiFIR (artikel 1.1 i den förordningen, artikel 1.5a i MiFIR) innebär att vissa regler i MiFIR (avdelningarna II och III) inte ska tillämpas på transaktioner för värdepappersfinansiering. Vidare införs definitioner av byte av kontrakt mot fysiska varor, paketorder och pakettransaktion (artikel 1.2 i ändringsförordningen till MiFIR, artikel 2.1.48–2.1.50 i MiFIR).

I avsnitt 7.11 behandlas regler i MiFID II och MiFIR som rör eller hänför sig till transparenskrav för värdepappersföretag.

7.10.2 Information före och efter handel

Regeringens förslag: Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om offentliggörande av information före och efter handel på en handelsplattform och en reglerad marknad och bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om skyldigheten för ett värdepappersinstitut och en börs att offentliggöra sådan information utmönstras ur lagen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag

Aktier och liknande finansiella instrument

I MiFIR (artiklarna 3–7) regleras transparenskrav för handelsplatser när det gäller aktier, depåbevis, andelar i s.k. börshandlade fonder (se definitionen i artikel 4.1.46 i MiFID II), certifikat och andra liknande finansiella instrument.

Huvudregeln i MiFIR är att en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra aktuella köp- och säljbud samt orderdjup vid dessa priser, dvs. antalet köpare och säljare på olika prisnivåer för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument (artikel 3.1). Skyldigheten att offentliggöra sådan information före handel gäller dock enbart på handelsplatser som är reglerade marknader eller MTF-plattformar eftersom de finansiella instrument som räknas upp här inte får handlas på en OTF-plattform (se artikel 4.1.23 i MiFID II). Informationen ska göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och fortlöpande under den tid handelsplatserna normalt är öppna. Förutom köp- och säljbud gäller samma regel för genomförbara intresseanmälningar (i den engelska språkversionen anges actionable indication of interest), vilket enligt definitionen (artikel 2.1.33 i MiFIR) är ett meddelande, i handelssystemet, från en handelsdeltagare till en annan avseende ett handelsintresse som innehåller tillräcklig information för att en överenskommelse om en transaktion ska kunna komma till stånd.

Från huvudregeln finns möjlighet för den behöriga myndigheten att ge undantag från kravet på att offentliggöra information före handel i några olika fall (artikel 4). Undantag får för det första ges för system som match order som är baserade på en handelsmetod där priset på det finan-

siella instrumentet härleds från en handelsplats där det finansiella instrumentet först togs upp till handel eller den mest relevanta marknaden när det gäller likviditet, där referenspriset är allmänt tillgängligt och betraktas som ett tillförlitligt referenspris av marknadsdeltagare (artikel 4.1 a). För det andra får undantag ges för system som resulterar i manuella avslut som genomförs till en kurs som faller inom det aktuella volymvägda intervallet mellan köp- och säljkurs och avser illikvida aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument som genomförs inom en viss procentandel av ett lämpligt referenspris som fastställs i förväg av systemoperatören (artikel 4.1 b). Undantag får för det tredje ges för order av större omfattning än normalt på marknaden (artikel 4.1 c). För det fjärde får undantag ges för order som genom en orderhanteringsfacilitet på handelsplatsen hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas (artikel 4.1 d).

De närmare villkoren för när en behörig myndighet får medge undantag preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C [2016] 4390 final) (artikel 4.6).

En behörig myndighet som avser att medge undantag från kravet på information före handel ska enligt MiFIR underrätta Esmas och övriga behöriga myndigheter i förväg och förklara hur undantaget är avsett att användas och hur det ska tillämpas (artikel 4.4).

Möjligheten att ge undantag för kravet på att offentliggöra information före handel begränsas dock av några tröskelvärden (artikel 5 i MiFIR). Det finns även regler om vad som händer om ett sådant tröskelvärde överskrids och om övervakningen av att dessa regler följs. Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för volymtaksmechanismen och tillhandahållande av information för säkerställande av transparens samt andra beräkningar.

I MiFIR finns krav på offentliggörande av uppgifter om genomförda transaktioner, dvs. transparens efter handel (artiklarna 6 och 7). Den marknadsoperatör eller det värdepappersföretag som driver en MTF-plattform ska offentliggöra priser, volymer och tidpunkter för transaktioner som har genomförts i dennes system. Uppgifterna ska offentliggöras på rimliga affärsmässiga villkor och så nära realtid som möjligt.

Även från kraven på transparens efter handel får den behöriga myndigheten ge undantag genom att tillåta ett uppskjutet offentliggörande (artikel 7).

Vad som ska offentliggöras och förutsättningarna för att medge uppskjutet offentliggörande preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och

andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C[2016] 4390 final) (artikel 7.2).

Icke aktierelaterade instrument

I MiFIR (artiklarna 8–11) finns även transparenskraven för obligationer, strukturerade finansiella produkter (se definitionen i artikel 4.1.48 i MiFID II), utsläppsrätter, derivatinstrument samt paketorder (se definition i artikel 2.1.49 i MiFIR). Regleringen i förordningen när det gäller sådana finansiella instrument är uppbyggd på samma sätt som när det gäller aktier och aktieliknande finansiella instrument. I MiFIR (se bl.a. rubrikerna närmast före artiklarna 8 och 9) används uttrycket icke aktierelaterade instrument som en samlingsbeteckning för de nu aktuella finansiella instrumenten (i den engelska språkversionen anges non-equity instruments). Det framstår dock som mindre lämpligt som en beskrivning av de instrument som det är fråga om. Det är i och för sig riktigt att de flesta av instrumenten inte är relaterade till aktier men reglerna bör emellertid omfatta även sådana derivatinstrument som är relaterade till aktier. I redogörelsen för reglerna i MiFIR i denna lagrådsremiss används dock av tydlighetsskäl uttrycket icke aktierelaterade instrument eftersom det anges i förordningen.

Huvudregeln är enligt MiFIR att en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra dels aktuella köp- och säljbud samt orderdjup vid dessa priser före handel, dels priser, volymer och tidpunkter för transaktioner som har genomförts (artiklarna 8 och 10). Detta krav gäller alla handelsplatser, dvs. även OTF-plattformar. Informationen ska göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor och fortlöpande under den tid handelsplatserna normalt är öppna.

Den behöriga myndigheten får medge undantag från kravet på offentliggörandet av bud och medge uppskjutet offentliggörande av transaktioner och aggregerad publicering av transaktioner under vissa angivna förutsättningar (artiklarna 9 och 11). Undantag får t.ex. ges för order av större omfattning än normalt på marknaden, genomförbara intresseanmälningar gällande s.k. RFQ-system (förkortning av engelska request-for quote) och röstbaserade handelssystem som överstiger den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som skulle utsätta tillhandahållare av likviditet för otillbörlig risk och som tar hänsyn till huruvida de berörda marknadsaktörerna är icke-professionella eller professionella investerare och derivat som inte är föremål för handelsskyldighet (artikel 28) och andra finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad. Genom ändringsförordningen till MiFIR (artikel 1.6) har det dessutom införts två ytterligare undantag för order avseende genomförande av ett byte av kontrakt mot fysiska varor (se definitionen i artikel 2.1.48 i MiFIR) och paketorder som uppfyller något av villkor som anges (artikel 9.2 d och e i MiFIR). Behöriga myndigheter ska kunna medge undantag från det krav som anges för varje enskild komponent i en paketorder (artikel 9.2 a i MiFIR).

De närmare villkoren för att medge undantag från offentliggörande av bud samt medge uppskjutet offentliggörande preciseras i kommissionens

delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (C [2016] 4301 final) (artiklarna 9.5 och 11.4). De närmare villkoren för att medge undantag från offentliggörande av bud samt medge uppskjutet offentliggörande preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (C [2016] 4301 final) (artiklarna 9.5 och 11.4).

I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av undantaget för paketorder ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa en metod för att avgöra vilka paketorder som det finns en likvid marknad för.

Gemensamma regler om offentliggörande av information

I MiFIR finns även regler om att marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska tillhandahålla information om bud respektive transaktioner separat, att de ska tillhandahålla informationen på rimliga affärsmässiga villkor och att den ska tillhandahållas kostnadsfritt 15 minuter efter offentliggörandet (artiklarna 12 och 13).

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder av specifikationen av uppgifter före och efter handel och detaljnivån för uppgifterna (C[2016] 3206 final) och i den delegerade förordningen till MiFIR (artiklarna 6–11).

Ändringar i svensk rätt med anledning av MiFIR

Reglerna i MiFID I (artiklarna 29–30, 44 och 45) om transparens före och efter handel med finansiella instrument på en reglerad marknad eller en handelsplattform (MTF-plattform) har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2006/07:115 Del 2 s. 215 och 218). Det bestämmelser som berörs avser dels reglerade marknader (13 kap. 9–11 §§), dels handelsplattformar (11 kap. 9–11 §§). Dessa bestämmelser bör upphävas med hänsyn till att regleringen av transparenskraven numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om skyldigheten för värdepappersinstitut och en börs att offentliggöra ifrågakarande information upphävas (11 kap. 12 § och 13 kap. 17 § 3–5).

7.11 Transparens för värdepappersföretag

7.11.1 Inledning

Genom MiFIR (artiklarna 14–23) förändras kraven på de uppgifter som värdepappersföretag ska offentliggöra om bl.a. köp- och säljbud, priser och utförda transaktioner före och efter handel med finansiella instrument jämfört med det som gäller enligt MiFID I (artiklarna 27–30).

I avsnitt 7.10 behandlas reglerna i MiFIR om transparens på handelsplatser. De reglerna skulle bli relativt verkningsslösa om det inte också fanns regler om i vilken mån värdepappersföretag kan genomföra transaktioner utanför handelsplatser och det som gäller när de gör det. Utan en reglering av transparenskraven för de affärer som genomförs utanför handelsplatserna skulle endast en del av handeln bli transparent, och det bakomliggande syftet med reglerna – att främja en effektiv prisbildning genom att köpare och säljare har tillgång till information om bud och transaktioner – skulle inte kunna uppfyllas. Syftet med MiFIR är dock inte att kraven på transparens före handel ska gälla för transaktioner som utförs OTC, med undantag för de som utförs av systematiska internhandlare (se skäl 22). Reglerna i MiFIR om transparens utanför handelsplatserna handlar om skyldigheten för en systematisk internhandlare att offentliggöra fasta bud (artiklarna 14–18), att offentliggöra genomförda transaktioner (artiklarna 20–22) samt att genomföra transaktioner på en handelsplats eller som systematisk internhandlare (artikel 23).

Genom MiFID I introducerades begreppet systematiska internhandlare (se definitionen i artikel 4.1.7). Den som är att betrakta som en systematisk internhandlare måste offentliggöra eller låta kunderna få tillgång till fasta köp- och säljbud och är tvungen att göra avslut enligt de offentliggjorda buden. Reglerna om transparens före handel är därmed i viss utsträckning tillämpliga även utanför reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Detsamma gäller offentliggörande av transaktioner efter handel. Ett värdepappersinstitut som agerar marknadsгарant på den svenska penningmarknaden eller obligationsmarknaden på det sätt som anges i definitionen av systematisk internhandlare omfattas därmed av dessa regler.

Skyldigheten för värdepappersinstitut att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument behandlas i avsnitt 7.11.6. I avsnitt 7.11.4 behandlas definitionen av systematiska internhandlare. Skyldigheten att offentliggöra fasta bud behandlas i avsnitt 7.11.5. I avsnitt 7.11.7 behandlas skyldigheten för värdepappersinstitut att genomföra transaktioner på en handelsplats.

7.11.2 Definitionen av systematisk internhandlare

Regeringens förslag: Definitionen av systematisk internhandlare i lagen om värdepappersmarknaden ändras så att den överensstämmer med definitionen i MiFID II. Ett värdepappersinstitut som uppfyller kraven i definitionen för att vara en systematisk internhandlare ska underrätta Finansinspektionen om det.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningen inte föreslår något krav på att ett värdepappersinstitut som uppfyller kraven i definitionen för att vara en systematisk internhandlare ska underrätta Finansinspektionen om det.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Med systematisk internhandlare avses ett värdepappersföretag som i en organiserad, frekvent, systematisk och väsentlig omfattning handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform om inte transaktionerna utförs tillfälligt, ad hoc och oregelbundet (skäl 19 till MiFIR).

Definitionen är i sak densamma i både MiFID II (artikel 4.1.20) och i MiFID I (artikel 4.1.7), med den skillnaden att i MiFID II nämns även OTF-plattform. I MiFID II har definitionen kompletterats när det gäller det som ska avses med frekvent och systematisk omfattning, vilket innebär en viss ändring i sak. Enligt genomförandeförordningen till MiFID I (artikel 21.1) anses ett värdepappersföretag bedriva internhandel på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt om internhandeln har en väsentlig affärsmässig betydelse för företaget och utförs i enlighet med fastställda regler och rutiner, om verksamheten utförs av personal eller med hjälp av ett automatiserat tekniskt system för detta ändamål samt om verksamheten är regelbundet eller fortlöpande tillgänglig för kunderna. Bedömningen av om ett företag är att betrakta som en systematisk internhandlare utgår enligt MiFID I således i stor utsträckning från företaget självt, t.ex. den affärsmässiga betydelsen i förhållande till företagets andra verksamheter. Enligt MiFID II ska bedömningen i stället göras utifrån objektivt iakttagbara kriterier (skäl 19 till MiFIR). Det ska finnas en förutbestämd tröskel för systematisk internhandel med exakt angivelse av det som menas med ett frekvent, systematiskt och substantiellt sätt. Utgångspunkten ska vara relationen mellan antalet transaktioner som företaget gör för egen räkning utanför handelsplatser och antalet transaktioner som företaget genomför totalt eller antalet transaktioner som totalt genomförs i det aktuella finansiella instrumentet (artikel 4.1.20 andra stycket i MiFID II). I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 12) preciseras definitionen av systematiska internhandlare.

Även om ett värdepappersföretag inte uppfyller kriterierna i definitionen kan företaget frivilligt ansluta sig till den ordning som gäller för systematiska internhandlare (artikel 4.1.20 andra stycket sista meningen i MiFID II).

En systematisk internhandlare bör inte tillåtas att sammanföra tredje parter köp- och säljintressen. Till exempel bör en plattform med en enda handlare, där handeln alltid sker med ett enda värdepappersföretag, betraktas som en systematisk internhandlare, om den uppfyller kraven för systematisk internhandlare. En plattform med flera handlare, där flera handlare interagerar för samma finansiella instrument, bör dock inte betraktas som en systematisk internhandlare (skäl 20 till MiFIR).

Systematiska internhandlare bör, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektivt icke-diskriminerande sätt, kunna besluta om vilka kunder de ger tillgång till sina bud, med åtskillnad mellan olika kundkategorier,

och de bör även ha rätt att beakta skillnader mellan kunder, t.ex. när det gäller kreditrisk (skäl 21 till MiFIR). Systematiska internhandlare bör inte vara skyldiga att offentliggöra fasta bud, utföra kundorder eller ge tillgång till sina bud för aktietransaktioner som är större än den normala orderstorlek på marknaden eller icke aktierelaterade transaktioner som är större än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet. Syftet med MiFIR är inte att kraven på transparens före handel ska gälla för transaktioner som utförs OTC, med undantag av de som utförs av systematiska internhandlare (skäl 22 till MiFIR).

Definitionen av systematisk internhandlare i MiFID I (artikel 4.1.7) har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 5 § 24). Eftersom definitionen har ändrats genom MiFID II, bör även definitionen i lagen ändras så att den överensstämmer med den i MiFID II (artikel 4.1.20).

Enligt MiFIR ska medlemsstaterna kräva att företag som motsvarar definitionen av en systematisk internhandlare meddelar sin behöriga myndighet detta (artiklarna 15.1 andra stycket och 18.4). En EU-förordning är direkt tillämplig i medlemsstaterna men det utesluter inte att det ibland kan finnas behov av kompletterande bestämmelser i nationell rätt. De nu aktuella kraven riktar sig till medlemsstaterna och de är därför inte direkt tillämpliga för de berörda företagen. Regeringen anser därför att det bör införas en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden som kompletterar MiFIR i detta avseende och som innebär att ett värdepappersinstitut som uppfyller kraven i definitionen för att vara en systematisk internhandlare ska underrätta Finansinspektionen om det. Finansinspektionen ska vidarebefordra underrättelsen till Esma, som ska upprätta en förteckning över alla systematiska internhandlare i unionen.

7.11.3 Skyldigheten att offentliggöra fasta bud

Regeringens förslag: Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om systematiska internhandlare och bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om standardstorlek för likvida aktier upptagna till handel på en reglerad marknad och villkoren för att en aktie ska anses som likvid upphävs.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID I gäller att systematiska internhandlare är skyldiga att offentliggöra fasta bud med köp- eller säljpriser i likvida aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och för vilka de är systematiska internhandlare (artikel 27). Skyldigheten i det direktivet är alltså begränsad till likvida aktier upptagna till handel på en reglerad marknad.

Enligt MiFIR är det möjligt för ett värdepappersföretag att vara systematisk internhandlare i fråga om betydligt fler finansiella instrument (se bl.a. artiklarna 14, 15, 18, 20 och 21).

En systematisk internhandlare ska enligt MiFIR offentliggöra fasta bud i sådana aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och för vilka denne är systematisk internhandlare (artikel 14). Denna skyldighet gäller dock bara om det finns en likvid marknad för instrumenten (artikel 14.1). Vad som avses med en likvid marknad definieras i MiFIR och i MiFID II (artikel 2.1.17 respektive artikel 4.1.25). Om det inte finns någon likvid marknad för instrumentet, ska den systematiska internhandlaren på begäran informera sina kunder om buden (artikel 14.1 andra stycket i MiFIR).

Skyldigheten för en systematisk internhandlare att informera om bud gäller bara för transaktioner som är mindre eller lika stora som standardstorleken på marknaden för den storlekskategori som instrumentet tillhör (artikel 14.2 i MiFIR). Systematiska internhandlare är således inte skyldiga att offentliggöra fasta bud, utföra kundorder eller ge tillgång till sina bud för aktietransaktioner som är större än den normala orderstorleken på marknaden eller icke aktierelaterade transaktioner som är större än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet (skäl 21 till MiFIR). Vad som avses med standardstorleken för ett visst instrument preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C[2016] 4390 final) (artikel 11).

Systematiska internhandlare ska enligt MiFIR regelbundet och kontinuerligt offentliggöra sina bud under den tid handelsplatserna normalt är öppna och ska som huvudregel utföra order som de får från sina kunder mot de offentliggjorda buden (artikel 15.1 och 15.2). Buden ska offentliggöras på ett sätt som gör dem lättillgängliga för andra marknadsaktörer på rimliga affärsvillkor. De kan dock, för att uppfylla sina skyldigheter att utföra order på bästa möjliga sätt, utföra kundorder till ett bättre pris än det offentliggjorda.

I MiFIR finns det liknande regler för systematiska internhandlare avseende obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument (artikel 18). Liksom för aktier och aktieliknande finansiella instrument gäller skyldigheten för sådana instrument som handlas på en handelsplats och för vilka det finns en likvid marknad. När det gäller sådana finansiella instrument ska en systematisk internhandlare offentliggöra bud om någon kund begär det och internhandlaren går med på att lämna ett bud. För finansiella instrument där det saknas en likvid marknad ska internhandlaren för kunder offentliggöra bud på begäran. Om det är fråga om en paketorder (artikel 2.1.49 i MiFIR i lydelsen enligt artikel 1.2 i ändringsförordningen till MiFIR), gäller skyldigheterna endast paketordern i dess helhet och inte komponenterna i den var för sig (artikel 18.11 i MiFIR i lydelsen enligt artikel 1.7 i ändringsförordningen).

Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFIR (artiklarna 6–14).

Reglerna i MiFIR om systematiska internhandlare är i stora delar nya och innebär omfattande ändringar i förhållande till det som gäller enligt MiFID I. Reglerna om systematiska internhandlare i MiFID I (artikel 27) har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 2–8 §§). Dessa bestämmelser bör upphävas med hänsyn till att reglering av systematiska internhandlare numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om standardstorlek för likvida aktier upptagna till handel på en reglerad marknad och villkoren för att en aktie ska anses som likvid (9 kap. 10 § 2 och 4) upphävas.

7.11.4 Skyldigheten att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument

Regeringens förslag: Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet för värdepappersinstitut att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument och bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om denna skyldighet upphävs.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Krav på transparens före handel ska enligt MiFIR inte gälla för transaktioner som utförs OTC, med undantag av de som utförs av systematiska internhandlare (skäl 22 till MiFIR). Däremot finns krav på offentliggörande av information efter handel. Enligt MiFIR ska ett värdepappersföretag, oavsett om det är systematisk internhandlare eller inte, offentliggöra information om genomförda transaktioner i både aktier och aktieliknande finansiella instrument och icke aktierelaterade finansiella instrument som handlas på en handelsplats både när transaktionen genomförs OTC och när transaktionen utförs på en handelsplats (artiklarna 20 och 21).

Informationskravet motsvarar det krav som gäller för marknadsoperatörer och värdepappersinstitut som driver en handelsplats (se avsnitt 7.10.2), och informationen ska således innehålla uppgifter om pris, volym och tidpunkt för genomförda transaktioner.

Informationen ska offentliggöras genom ett s.k. godkänt publiceringsarrangemang (se definitionen i artikel 4.1.52 i MiFID II).

På samma sätt som för transaktioner som utförs på handelsplatser, kan det vara tillåtet att offentliggöra informationen med fördröjning eller i aggregerad form (artiklarna 20.2 och 21.4 i MiFIR och avsnitt 7.10.2).

Detaljerade regler om offentliggörande av uppgifter om transaktioner finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C[2016] 4390

final) (artiklarna 12, 13 och 15) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (C[2016] 4301 final) (artiklarna 7, 8 och 12).

I MiFID I finns regler om offentliggörande av transaktioner i aktier upptagna till handel på en reglerad marknad (artikel 28). De reglerna har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 9 § första stycket). Enligt lagen ska även information om andra finansiella instrument än aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad offentliggöras (9 kap. 9 § andra stycket). Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om skyldigheten att offentliggöra information om sådana finansiella instrument (9 kap. 10 § 3). Kravet i gällande svensk rätt går således längre än det i MiFID I. MiFIR innebär emellertid att det införs harmoniserade krav inom EU som utvidgas väsentligt i förhållande till dem i MiFID I. Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet för värdepappersinstitut att offentliggöra information om transaktioner med finansiella instrument bör upphävas med hänsyn till att reglering numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om skyldigheten att offentliggöra transaktioner upphävas.

7.11.5 Skyldighet att genomföra transaktioner på en handelsplats

Regeringens bedömning: Skyldigheten enligt MiFIR för värdepappersföretag att genomföra transaktioner på en handelsplats kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: För att mer handel ska ske på reglerade handelsplatser och via systematiska internhandlare införs det genom MiFIR handelsskyldighet för värdepappersföretag avseende aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats (skäl 11 till MiFIR).

Enligt MiFIR ska ett värdepappersföretag, när det utför transaktioner i aktier som är upptagna till handel eller handlas på en handelsplats, se till att företaget gör transaktionerna antingen på handelsplatsen i fråga eller genom systematisk internhandel, utom i vissa undantagsfall om det finns legitima skäl, nämligen om transaktionen är icke-systematisk, ad hoc, oregelbunden och inte frekvent eller om transaktionen genomförs mellan jämbördiga eller professionella motparter och inte bidrar till prisbildningsprocessen (artikel 23).

Detaljerade regler om de utmärkande dragen för transaktioner med aktier som inte bidrar till prisbildningsprocessen finns i kommissionens

delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller krav på transparens för handelsplatser och värdepappersföretag för aktier, depåbevis, börs-handlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och krav på att utföra transaktioner för vissa aktier på en handelsplats eller genom en systematisk internhandlare (C[2016] 4390 final) (artikel 2).

Det finns inte något krav i gällande svensk rätt att ett värdepappersinstitut när det utför transaktioner i vissa finansiella instrument ska göra det på en handelsplats eller via en systematisk internhandlare. Reglerna i MiFIR, som är direkt tillämpliga, kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Enligt MiFID II (artikel 1.7 tredje stycket) ska alla transaktioner med finansiella instrument som varken utförs på en handelsplats eller genom systematiska internhandlare, uppfylla de relevanta bestämmelserna för sådana transaktioner i avdelning III i MiFIR (dvs. artiklarna 14–23). De bestämmelser i MiFIR som avses gäller bl.a. skyldigheten för ett värdepappersinstitut att dels genomföra transaktioner med aktier som har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller handlas på en sådan marknad eller en MTF-plattform på en reglerad marknad eller MTF-plattform eller via en systematisk internhandlare eller på en marknadsplats i tredjeland, dels att om institutet driver ett internt matchningssystem som utför kundorder i bl.a. aktier ha tillstånd för systemet som en MTF-plattform. Det kravet i MiFID II bör enligt regeringens uppfattning anses genomfört genom Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot den som bryter mot de berörda bestämmelserna i MiFIR.

7.12 Dokumentation och transaktionsrapportering

Regeringens förslag: Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om dokumentation och rapportering av transaktioner med finansiella instrument och bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om dokumentation och rapporteringsskyldighet upphävs.

En börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer. Skyddsmekanismerna ska vara utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen, för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt. Börsen och värdepappersinstitutet ska även ha adekvata resurser och reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte omfattar krav på att den börs eller det värdepappersinstitut som driver en handelsplats som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer avseende informationsöverföring och ha adekvata resurser och reservanordningar.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag

Gällande rätt

MiFID I (artikel 25) innehåller liksom MiFIR (artiklarna 25 och 26) regler om dokumentation av order och transaktioner med finansiella instrument samt om rapportering av sådana transaktioner till den behöriga myndigheten. I genomförandeförordningen till MiFID I (artiklarna 8–16) finns detaljerade regler om dokumentation och transaktionsrapportering.

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (10 kap.). Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om dokumentation och transaktionsrapportering. Finansinspektionen har meddelat sådana föreskrifter (Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:16] om värdepappersrörelse, se bl.a. 21 och 22 kap.).

Dokumentation

Enligt MiFIR ska ett värdepappersföretag under minst fem år hålla relevanta uppgifter om samtliga order och transaktioner med finansiella instrument som företaget har utfört, såväl för egen räkning som för kunds räkning, tillgängliga för den behöriga myndigheten (artikel 25.1). När det gäller transaktioner som utförts för kunders räkning ska uppgifterna innefatta alla upplysningar och identitetsuppgifter om kunden samt den information som krävs enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism. Den som driver en reglerad marknad eller en handelsplattform ska under fem år bevara uppgifter om order som har hanterats i handelsystemet (artikel 25.2 i MiFIR).

Detaljerade regler om vad dokumentationen ska omfatta finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller bevarande av relevanta uppgifter om order som avser finansiella instrument (C[2016] 3821 final).

Reglerna om dokumentation i MiFIR (artikel 25.1) motsvarar reglerna i MiFID I (artikel 25.2). De reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (10 kap. 2 §). Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet för värdepappersinstitut att dokumentera och arkivera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument bör upphävas med hänsyn till att reglering numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om sådan dokumentation (10 kap. 5 § 1) upphävas.

Reglerna i MiFIR (artikel 25.2) om att den som driver en reglerad marknad eller en handelsplattform ska bevara uppgifter om order som har hanterats i handelssystemet har inte någon motsvarighet i MiFID I eller i gällande svensk rätt. De reglerna, som är direkt tillämpliga, kräver därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Transaktionsrapportering

Enligt MiFIR ska ett värdepappersföretag som utför en transaktion med ett finansiellt instrument så snart som möjligt och senast vid slutet av följande arbetsdag, lämna fullständiga och korrekta uppgifter om transaktionen till den behöriga myndigheten (artikel 26.1). Skyldigheten gäller finansiella instrument som tagits upp till handel, eller handlas, på en handelsplats eller för vilka en ansökan om godkännande för handel har lämnats in (artikel 26.2). Skyldigheten gäller också finansiella instrument vars underliggande tillgång är ett instrument som handlas på en handelsplats eller ett index eller en korg av sådana instrument. Skyldigheten gäller oavsett om transaktionen har utförts på en handelsplats eller inte (artikel 26.2). I förordningen preciseras vilka uppgifter om som ska rapporteras (artikel 26.3).

I MiFID I finns motsvarande – men mindre omfattande – regler (artikel 25.3–25.6). Dessa regler innebär dock krav på rapportering endast när det gäller finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad och de ger utrymme för medlemsstaterna att kräva en mer omfattande rapportering. Reglerna har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (10 kap. 3 och 4 §§). Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet för värdepappersinstitut att rapportera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument bör upphävas med hänsyn till att reglering numera i stället finns i MiFIR. Som en följd av det bör även bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om att rapporteringsskyldigheten ska gälla också i fråga om transaktioner med finansiella instrument som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad (10 kap. 5 § 2) upphävas.

I MiFIR finns även regler som inte har någon motsvarighet i MiFID I. De reglerna gäller vilka åtgärder som ett värdepappersföretag som vidarebefordrar order ska vidta (artikel 26.4) och krav på att marknadsoperatörer ska rapportera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som handlas på deras plattform och som genomförs genom deras system av ett företag som inte omfattas av MiFIR (artikel 26.5). Vid rapportering av den beteckning som identifierar kunderna ska värdepappersföretag använda en identitetsbeteckning för juridiska personer. Esmas utarbete riktlinjer för att se till att tillämpningen av identitetsbeteckningar för juridiska personer uppfyller internationella standarder.

Transaktionsrapporteringen ska enligt MiFIR (artikel 26.7 första stycket) lämnas till den behöriga myndigheten, antingen av värdepappersföretaget självt, av en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör, se definitionen i artikel 2.1.36 i MiFIR och avsnitt 7.15) för värdepappersföretagets räkning eller av den handelsplats genom vars system transaktionen genomfördes. Värdepappersföretagen ansvarar för att de rapporter som sänds till den behöriga myndigheten är fullständiga

och korrekta samt att de lämnas in i tid (artikel 26.7 andra stycket). När ett värdepappersföretag rapporterar uppgifter om dessa transaktioner via en ARM-leverantör som agerar på en handelsplats vägnar är det ARM-leverantören som i stället för värdepappersföretaget är ansvarigt för rapporterna (artikel 26.7 tredje stycket). Värdepappersföretaget måste dock vidta rimliga åtgärder för att verifiera att de transaktionsrapporter som lämnas för deras räkning är fullständiga och korrekta samt att de lämnas in i tid (artikel 26.7 fjärde stycket).

Enligt MiFIR ska hemmedlemsstaten kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver handelsplatser som rapporterar för värdepappersföretags räkning har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen, för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde samt för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt (artikel 26.7 femte stycket). Hemmedlemsstaten ska kräva att handelsplatsen upprätthåller adekvata resurser och inrättar reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas. En EU-förordning är direkt tillämplig i alla medlemsstater men det utesluter inte att det ibland kan finnas behov av kompletterande bestämmelser i nationell rätt. Det nu aktuella kravet riktar sig till medlemsstaterna och det är därför inte direkt tillämpligt för värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats. Regeringen anser därför att det bör införas en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden som motsvarar det som anges i MiFIR.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 28 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter (C[2016] 4733 final).

7.13 Tillhandahållande av information och referensuppgifter för finansiella instrument

Regeringens förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om att information och referensuppgifter för finansiella instrument ska lämnas till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten i stället för till Finansinspektionen.

Regeringens bedömning: Skyldigheten i MiFIR för handelsplatser och systematiska internhandlare att tillhandahålla de behöriga myndigheterna information som möjliggör identifikation av varje finansiellt instrument som handlas på handelsplatsen eller via den systematiska internhandlaren system kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningen behandlar inte frågorna.

Remissinstanserna tar inte upp frågorna.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Enligt MiFIR (artikel 22.1) får de behöriga myndigheterna begära information från handelsplatser, APA-leverantörer och CTP-leverantörer (se defini-

tionerna i artikel 2.1.34 och 2.1.35 och avsnitt 7.15) för att kunna göra beräkningar för att fastställa kraven på transparens före och efter handel samt reglering av handelsskyldigheter som införs genom förordningen och för att avgöra om ett värdepappersföretag är en systematisk internhandlare. De behöriga myndigheterna ska till Esma översända sådan information som Esma behöver för att utarbeta de månatliga rapporter som bl.a. innehåller information om den totala EU-handelsvolymen per finansiellt instrument under de föregående tolv månaderna (artikel 22.3).

Handelsplatserna ska enligt MiFIR ge de behöriga myndigheterna de identifikationsuppgifter som krävs för transaktionsrapporteringen när det gäller finansiella instrument som har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller handlas på en MTF-plattform eller OTF-plattform (artikel 27.1 första stycket). När det gäller andra finansiella instrument som omfattas av kraven på transaktionsrapportering och som handlas via en systematisk internhandlars system, ska den systematiska internhandlaren ge sin behöriga myndighet identifikationsuppgifter för dessa instrument (artikel 27.1 andra stycket).

Identifikationsuppgifter ska färdigställas för inlämning till den behöriga myndigheten i elektronisk och standardiserad form innan handel inleds med det finansiella instrument som uppgifterna avser (artikel 27.1 tredje stycket). Referensuppgifterna för finansiella instrument ska uppdateras varje gång uppgifterna för ett finansiellt instrument ändras. De behöriga myndigheterna ska utan dröjsmål översända dessa underrettelser till Esma som omedelbart ska offentliggöra dem på sin webbplats. Esma ska ge de behöriga myndigheterna tillgång till dessa referensuppgifter. Dessa regler har inte någon motsvarighet i MiFID I eller i gällande svensk rätt. De reglerna, som är direkt tillämpliga, kräver därför ingen lagstiftningsåtgärd.

Finansinspektionen har genom avtal med Esma uppdragit åt Esma att ta hand om nämnda information och referensuppgifter. Avtalet har ingåtts bl.a. i syfte att förkorta tiden mellan anmälan och offentliggörande. Avtalet förutsätter att det är Esma som tar emot informationen och referensuppgifterna. Finansinspektionen har enligt MiFID II (artikel 67.2 andra stycket) möjlighet att delegera uppgifter till andra enheter som inte får innefatta offentlig myndighetsutövning eller befogenhet att göra diskretionära bedömningar. Det avtal som Finansinspektionen har ingått med Esma reglerar inte förhållandet mellan Finansinspektionen och de företag som omfattas av skyldigheten att tillhandahålla informationen och referensuppgifterna (se artiklarna 22.1 och 27.1 i MiFIR). För att avtalet mellan Esma och Finansinspektionen ska kunna tillämpas krävs det därför att de berörda företagen ska vara skyldiga att lämna informationen och referensuppgifterna till Esma i stället för till Finansinspektionen i enlighet med det som anges i MiFIR. Eftersom skyldigheten att tillhandahålla informationen och referensuppgifterna regleras i en direkt tillämplig EU-förordning är det lämpligt att den införs med stöd i lag. Undantaget från de berörda reglerna i MiFIR förutsätter att det även i fortsättningen kommer att finnas ett sådant avtal mellan Esma och Finansinspektion om att information och referensuppgifter ska lämnas till Esma i stället för till Finansinspektionen. Det är emellertid inte lämpligt att i lag ställa upp ett krav som går att uppfylla endast så länge det finns ett avtal mellan Esma och Finansinspektionen. Regeringen eller den

myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om att sådan information och referensuppgifter ska lämnas till Esma. Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller datastandarder och format för referensuppgifter för finansiella instrument och tekniska åtgärder för de arrangemang som ska inrättas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och de behöriga myndigheterna (C[2016] 4405 final).

7.14 Särskilda regler för råvaruderivat och utsläppsrätter

7.14.1 Positionslimiters och positionshantering i råvaruderivat

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska fastställa limiters när det gäller storleken på den nettoposition som en fysisk eller juridisk person får inneha i råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. Positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten har fastställt. Finansinspektionen ska se över och fastställa nya positionslimiters vid betydande förändringar.

En icke-finansiell enhet ska, efter tillstånd av Finansinspektionen, inte behöva tillämpa en positionslimit på positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med enhetens affärsverksamhet.

När samma råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige handlas i betydande volymer på handelsplatser i andra länder inom EES ska Finansinspektionen, om den största andelen av handeln sker på en handelsplats här i landet, fatta beslut om en gemensam positionslimit. Finansinspektionen ska, innan den beslutar om en gemensam positionslimit samråda med de behöriga myndigheterna för handelsplatserna i de andra länderna inom EES.

En fysisk eller juridisk person som innehar råvaruderivat som handlas på en handelsplats eller OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa ska följa de positionslimiters som Finansinspektionen beslutat eller, i förekommande fall, den gemensamma positionslimit som en behörig myndighet i ett annat land inom EES beslutat.

Ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering som ger institutet eller börsen befogenhet att övervaka öppna positioner, få tillgång till information och dokumentation avseende storleken på och syftet med positionen, inklusive information om den verkliga huvudmannen eller indirekta ägaren till positionen, få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, och till vilka tillgångar eller skyldigheter som positionen hänför sig. Värdepappersinstitutet eller börsen ska också kunna tvinga fram en

stängning eller minskning av en position i råvaruderivat – permanent eller tillfälligt – och även kunna tvinga den som har en stor eller dominerande position att tillhandahålla likviditet till marknaden. Positionslimiter samt kontroller för positionshantering ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

Finansinspektionen ska endast i undantagsfall få besluta om limiter som är lägre än vad som följer av rättsakter som har antagits av kommissionen. En sådan limit ska gälla högst sex månader från beslutet, med möjlighet till sex månaders förlängning. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter).

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det i utredningens förslag inte krävs tillstånd från Finansinspektionen för att en icke-finansiell enhet ska få undanta positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med enhetens affärsverksamhet vid tillämpningen av positionslimiter.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att företaget som önskar undantag från tillämpningen av positionslimiterna ska behöva tillstånd för det. *Första-Fjärde AP-fonderna* anser att AP-fondernas placeringsregler bör ändras med anledning av förslagen. *Nordic Growth Market NGM AB* anser att definitionen av råvaruderivat i MiFIR är alltför vid.

Skälen för regeringens förslag: Reglerna i MiFID II (artikel 57) om positionslimiter och kontroller av positionshantering i råvaruderivat har inte några motsvarigheter i MiFID I. Några motsvarande regler finns inte heller i gällande svensk rätt.

Regler om positionslimiter i råvaruderivat och hantering av sådana positioner som har införts i MiFID II (se skälen 125–131) kom till efter en överenskommelse inom G20. Syftet med införande av limiter för positioner i råvaruderivat är att komma tillrätta med alltför stor volatilitet i råvarupriserna, förhindra marknadsmissbruk, att främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden samt främja integriteten på marknaden.

I MiFID II (artikel 4.1.50) definieras råvaruderivat genom en hänvisning av definitionen av samma term i MiFIR (artikel 2.1.30). I definitionen i MiFIR hänvisas till sådana derivatinstrument som anges i definitionskatalogen i MiFID II (artikel 4.1.44 c) eller i bilaga I punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C) till det direktivet och som hänför sig till en råvara eller en sådan faktor som anges i samma bilaga. Vad som avses med råvara definieras således inte i MiFID II eller MiFIR. Det som avses kan således vara så skilda saker som t.ex. mineraler, fossila bränslen, el, spannmål och andra livsmedel.

Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten för varje råvarukontrakt fastställa och tillämpa limiter – i form av kvantitativa trösklar – för hur stor nettoposition i råvaruderivat som handlas på handelsplatser som en enskild person eller ett enskilt företag kan ha under en viss tidsperiod (artikel 57.1, 57.2 och 57.4). Limiterna ska även inbegripa ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt. I kommissionens delegerade

förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa positionslimiter.

Positionslimiterna ska dock inte tillämpas på positioner som innehas av icke-finansiella företag och som har ett objektivi iakttagbart samband med säkring av risker (s.k. hedging) i innehavarens kommersiella verksamhet, t.ex. elderivat relaterat till ett företags elförbrukning (artikel 57.1 andra stycket i MiFID II). Detta kräver dock att det icke-finansiella företaget ansöker om undantag hos Finansinspektionen.

Den behöriga myndigheten ska se över positionslimiterna vid betydande förändringar av underliggande levererbara tillgångar, förändringar avseende öppna kontrakt eller vid andra betydande förändringar på marknaden (artikel 57.4 andra stycket). Den behöriga myndigheten ska även anmäla till Esma vilka positionslimiter som myndigheten avser att fastställa (artikel 57.5). Om Esma slår fast att en positionslimit inte överensstämmer med beräkningsmetoden, ska Esma vidta åtgärder enligt Esma-förordningen (artikel 17). I ett sådant fall anses det således att den behöriga myndigheten har agerat på ett sätt som kan innebära en överträdelse av unionsrätten.

När samma råvaruderivat handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion, ska den behöriga myndigheten för den handelsplats där den största handelsvolymen sker (den centrala behöriga myndigheten) fastställa en gemensam positionslimit som ska tillämpas på all handel i det kontraktet (artikel 57.6 första stycket i MiFID II). Den centrala behöriga myndigheten ska samråda och samarbeta med de behöriga myndigheterna för andra handelsplatser där detta derivat handlas i betydande volymer. Om de behöriga myndigheterna inte är överens, ska de hänskjuta frågan till Esma för tvistlösning som kan vidta åtgärder enligt Esma-förordningen (artikel 19) om s.k. bindande medling. Bindande medling behandlas i avsnitt 13.4.2. De behöriga myndigheterna ska samarbeta för att övervaka att den gemensamma positionslimiten följs (artikel 57.6 andra stycket i MiFID II). Detta krav föranleder inte någon lagstiftningsåtgärd eftersom det omfattas av den skyldighet Finansinspektionen har att samarbeta och utbyta information med Esma och behöriga myndigheter i andra länder inom EES (23 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden). Esma ska åtminstone en gång per år kontrollera hur de behöriga myndigheterna har genomfört den positionslimit som fastställts i enlighet med den beräkningsmetod som Esma tagit fram tekniska standarder om (artikel 57.7).

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där råvaruderivat handlas ska ha vissa positionshanteringskontroller för att kunna hantera positioner i råvaruderivat (artikel 57.8). Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska se till att övervaka de positioner som personer eller företag har. De ska också ha tillgång till information om syftet med positionen, inklusive information om den slutliga ägaren, och till vilka tillgångar eller skyldigheter som derivatpositionen hänför sig. De ska även kunna tvinga fram en stängning eller minskning av en position i råvaruderivat, permanent eller tillfälligt, och även ska kunna tvinga den som har en stor eller dominerande position att

tillhandahålla likviditet tillbaka till marknaden. Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska tillhandahålla den behöriga myndigheten detaljerade uppgifter om dess positionshanteringskontroller och den behöriga myndigheten ska lämna informationen till Esma (artikel 57.10).

Både de positionslimiter som den behöriga myndigheten har beslutat om och marknadsoperatörernas mekanismer för att kunna hantera positioner ska vara transparenta och icke-diskriminerande samt vara utformade med hänsyn tagen till olika marknadsaktörer och hur de använder sig av råvaruderivat (artikel 57.9 i MiFID II). Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

En behörig myndighet får i undantagsfall besluta om lägre positionslimiter under förutsättning att begränsningarna är objektivt motiverade och proportionella med beaktande av likviditeten på den specifika marknaden och ett ordnat funktionssätt på den marknaden (artikel 57.13 i MiFID II). Det bör förstås så att en behörig myndighet i sådana fall inte behöver tillämpa de kriterier som följer av rättsakter som har antagits av kommissionen. Sådana lägre positionslimiter ska offentliggöras på den behöriga myndighetens webbplats och vara giltiga högst sex månader från offentliggörandet, med möjlighet till ytterligare sex månaders förlängning åt gången. Om en behörig myndighet fattat beslut om lägre positionslimiter, ska den underrätta Esma och motivera sitt beslut.

Reglerna i MiFID II (artikel 57) om gränser för positioner och positionshantering i råvaruderivat bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. I enlighet med direktivet (artikel 57.13) ska Finansinspektionen i undantagsfall få besluta om lägre positionslimiter än de som följer av de beräkningsmetoder som Esma har fastställt. Sådana positionslimiter bör fastställas i föreskriftsform. Regeringen eller den myndighet som regeringen som bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter).

Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* att det i lagen bör anges ett uttryckligt krav på tillstånd för att en icke-finansiell enhet inte ska behöva tillämpa en positionsbegränsning på positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med enhetens affärsverksamhet (artikel 57.1 andra stycket i MiFID II). Hur ansökan om ett sådant undantag ska göras preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

Beträffande synpunkten från *Nordic Growth Market NGM AB* att definitionen av råvaruderivat i MiFIR (artikel 2.1.30) är alltför vid konstaterar regeringen endast att MiFIR är en direkt tillämplig EU-förordning och att det därför inte finns någon möjlighet att inom tillämpningsområdet för den förordningen eller MiFID II göra någon avgränsning av definitionen.

Första-Fjärde AP-fonderna anser att AP-fondernas placeringsregler bör ändras med anledning av förslagen. Regeringen konstaterar att AP-

fondernas placeringsregler inte är en fråga som bör behandlas inom ramen för det förevarande lagstiftningsärendet.

7.14.2 Rapportering av positioner i råvaruderivat och utsläppsrätter

Regeringens förslag: En börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas, ska varje vecka offentliggöra en rapport över positioner i de finansiella instrumenten samt skicka rapporten till Finansinspektionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. Det införs krav på vad rapporten ska omfatta och när skyldigheten att offentliggöra rapporten uppstår. Vidare införs krav på daglig rapportering till Finansinspektionen. Personer som har positioner i sådana finansiella instrument ska delas in i olika kategorier.

Den som deltar i handeln på handelsplats på vilken råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas, ska till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen, dagligen rapportera egna och kunders positioner.

Ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med dessa finansiella instrument på en handelsplats i Sverige, ska dagligen till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndighet i ett annat land inom EES som har beslutat om en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet lämna mer detaljerad information om institutets, kundernas och slutkundernas positioner i sådana instrument. Motsvarande krav ska gälla även när ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med sådana finansiella instrument som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det handlas med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivatinstrument hänförliga till utsläppsrätter, ska enligt MiFID II (artikel 58.1 a) varje vecka offentliggöra en rapport över positioner i de aktuella finansiella instrumenten. Rapporten ska innehålla uppgifter om antalet långa och korta positioner per kategori innehavare, förändringar sedan föregående rapport, procentandel av öppna intressen som innehas av en viss innehavarkategori och hur många innehavare som ingår i varje kategori (artikel 58.4 andra stycket). I rapporten ska det gå att särskilja positioner som på ett objektivet mätbart sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet och andra positioner (artikel 58.4 tredje stycket). Skyldigheten att publicera en sådan rapport gäller om antalet positioner och innehavare överstiger vissa tröskelvärden (artikel 58.1 andra stycket). Rapporten ska skickas till den behöriga myndigheten och till Esma. Den som driver handelsplatsen ska även åtminstone dagligen tillhandahålla den behöriga

myndigheten mer detaljerad information där positionerna per innehavare framgår (artikel 58.1 b). För denna dagliga rapportering gäller dock inga tröskelvärden.

Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören ska enligt MiFID II dela in de personer som innehar positioner i ett råvaruderivat eller en utsläppsrätt eller derivat hänförliga till utsläppsrätter i olika kategorier (artikel 58.4 första stycket). Indelningen av innehavare i kategorier ska utgå från om innehavaren är ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, en värdepappersfond, en AIF-förvaltare, ett annat finansiellt företag, inklusive försäkringsföretag, återförsäkringsföretag och tjänstepensionsinstitut, ett kommersiellt företag eller operatörer med skyldighet till regelefterlevnad enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

Ett värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter utanför en handelsplats ska åtminstone dagligen lämna en fullständig redovisning av sina egna och sina kunders positioner till den behöriga myndigheten (artikel 58.2 i MiFID II). Om ett värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i Sverige ska den dagliga redovisningen ske till Finansinspektionen, eller i förekommande fall, den behöriga myndigheten i ett annat land inom EES som har beslutat om en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet. Motsvarande skyldighet att dagligen redovisa positioner gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med sådana instrument som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES. Redovisningen ska i dessa fall ske till den behöriga myndigheten i det landet, eller i förekommande fall, den behöriga myndigheten som har beslutat om en gemensam positionslimit för det finansiella instrumentet.

Den som deltar i handeln på en handelsplats ska dagligen rapportera egna och kunders positioner till värdepappersföretaget eller marknadsoperatören. Med kunder avses i detta sammanhang slutkunder (artikel 58.3).

Reglerna i MiFID II om rapportering av positioner i råvaruderivat och utsläppsrätter bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Regler om format för rapporter och åtgärder för att kräva att rapporterna skickas till Esma varje vecka kommer att specificeras i kommissionens delegerade förordning (EU) avseende tekniska standarder för tillsyn. Detaljerade regler om tröskelvärden finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 83).

7.15 Datarapporteringstjänster

7.15.1 Nya krav på tillståndsplikt för tjänster

I MiFID II (artiklarna 59–66) finns det regler om tillståndsplikt för att utföra vissa datarapporteringstjänster. Denna typ av tjänster är inte tillståndspliktiga i dag och reglerna i direktivet har inte någon motsvarighet i MiFID I.

I MiFID II (artikel 4.1.52–4.1.54) betecknas företag som utför sådana tjänster godkänt publiceringsarrangemang eller APA (i den engelska språkversionen anges approved publication arrangement), tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller CTP (consolidated tape provider) eller godkänd rapporteringsmekanism eller ARM (approved reporting mechanism). I denna lagrådsremiss benämns de APA-leverantör, CTP-leverantör respektive ARM-leverantör.

I MiFID II införs krav på tillståndsplikt och reglering av dessa datarapporteringstjänster för att säkerställa en tillräcklig kvalitetsnivå på tillhandahållandet av centrala marknadsdatatjänster (skäl 115). Sådana tjänster är av avgörande betydelse för att användare ska kunna få önskad överblick över handelsverksamhet på unionens finansmarknader, och för att behöriga myndigheter ska kunna få exakt och övergripande information om relevanta transaktioner. Införandet av APA-leverantörer syftar till att förbättra kvaliteten på information som ger handelstransparens och som offentliggörs vid OTC-handel och ska bidra till att säkerställa att sådan data offentliggörs på ett sätt som underlättar konsolideringen av dessa data med data som offentliggörs av handelsplatser (skäl 116). Eftersom marknadsstrukturen möjliggör konkurrens mellan flera handelsplatser införs en heltäckande lösning för konsoliderad handelsinformation. En kommersiell lösning för konsoliderad handelsinformation för aktier och aktieliknande finansiella instrument ska bidra till skapandet av en mer integrerad europeisk marknad och göra det lättare för marknadsdeltagare att få tillgång till en konsoliderad översikt över tillgänglig information som ger handelstransparens. Krav på tillståndsplikt för leverantörer som driver verksamhet i enlighet med fördefinierade och övervakade parametrar som konkurrerar med varandra för att leverera i tekniskt hänseende i hög grad sofistikerade och innovativa lösningar, tjänar marknaden och säkerställer att det tillhandahålls enhetlig och korrekt marknadsdata. Genom att kräva att alla CTP-leverantörer ska konsolidera data från alla APA-leverantörer och handelsplatser ska det säkerställas att konkurrensen sker genom kundservice och inte genom uppgifternas omfattning (skäl 117).

7.15.2 De tillståndspliktiga tjänsterna

Regeringens förslag: Definitioner av det som avses med leverantörer av datarapporteringstjänster, godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör), tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) och godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör) tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag

Definition av leverantör av datarapporteringstjänster

I MiFID II (artikel 4.1.63) finns det en definition av leverantör av data-rapporteringstjänster. Det som avses är APA-leverantörer, CTP-leverantörer och ARM-leverantörer. En motsvarande definition bör införas i lagen om värdepappersmarknaden.

Tillhandahållare av ett godkänt publiceringsarrangemang

Ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör) (på engelska approved publication arrangement) definieras i MiFID II (artikel 4.1.52) som en person som har tillstånd enligt direktivet att tillhandahålla tjänsten att för ett värdepappersföretags räkning offentliggöra transaktioner enligt MiFIR.

Reglerna i MiFIR (artiklarna 20 och 21) om offentliggörande av transaktioner behandlas i avsnitt 7.10. De innebär att ett värdepappersföretag ska offentliggöra information om transaktioner som företaget antingen för egen eller för kunders räkning genomför på en handelsplats. Informationen ska tillhandahållas separat och på rimliga affärsmässiga villkor. Den som tillhandahåller datarapporteringstjänsten godkänt publiceringsarrangemang offentliggör alltså information efter handeln för ett värdepappersinstituts räkning.

En definition av godkänt publiceringsarrangemang som motsvarar den i MiFID II bör föras in i lagen om värdepappersmarknaden.

Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation

Redan genom MiFID I blev det möjligt att handla samma finansiella instrument på flera olika handelsplatser. En aktie som är upptagen till handel på en reglerad marknad kan således handlas på en annan reglerad marknad och på en MTF-plattform. Det finns inget som hindrar att de olika handelsplatserna finns i olika länder inom EES. Denna möjlighet har lett till en fragmentisering av handeln och för att få en korrekt bild av pris, tillgång och efterfrågan måste en investerare ha tillgång till information om transaktioner på flera olika handelsplatser. En tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) (på engelska consolidated tape provider) tillhandahåller en samlad bild av transaktioner från flera olika handelsplatser, vilket underlättar för marknadsaktörer att få tillgång till relevant information (se skäl 117 till MiFID II).

Med tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) avses i MiFID II (artikel 4.1.53) en person som har tillstånd enligt direktivet att samla in rapporter om handeln med de finansiella instrument som ska lämnas enligt MiFIR (artiklarna 6, 7, 10, 12, 13, 20 och 21) från reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA-leverantör samt konsolidera dem till ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med uppgifter om priser och volym per finansiellt instrument.

En definition av tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation som motsvarar den i MiFID II bör föras in i lagen om värdepappersmarknaden.

Tillhandahållare av en godkänd rapporteringsmekanism

Med en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör) (på engelska approved reporting mechanism) avses i MiFID II (artikel 4.1.54) en person som har tillstånd enligt direktivet att tillhandahålla tjänsten att för ett värdepappersföretags räkning rapportera uppgifter om transaktioner till behöriga myndigheter eller Esma. Den rapportering som avses är huvudsakligen transaktionsrapportering enligt MiFIR (se avsnitt 7.10).

En definition av godkänd rapporteringsmekanism som motsvarar den i MiFID II bör föras in i lagen om värdepappersmarknaden.

7.15.3 Tillstånd – gemensamma krav

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska ge ett svenskt aktiebolag tillstånd att tillhandahålla datarapporteringstjänster, om

1. det finns skäl att anta att verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet,

2. den som ska vara verkställande direktör och ingå i styrelsen för bolaget samt styrelsen i dess helhet har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av bolaget och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift, och

3. bolaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i lagen om värdepappersmarknaden.

Ett tillstånd får avse en eller flera datarapporteringstjänster.

Tillstånd behövs dock inte för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats, om Finansinspektionen först har kontrollerat att börsen eller institutet uppfyller kraven för tillstånd att utföra datarapporteringstjänster.

En ansökan ska innehålla en verksamhetsplan.

Tillståndet ska återkallas om bolaget

1. har fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,

2. inte inom ett år från det att tillstånd beviljades har börjat driva sådan verksamhet som tillståndet avser,

3. har förklarat sig avstå från tillståndet,

4. inte har tillhandahållit någon datarapporteringstjänst under de föregående sex månaderna,

5. inte längre uppfyller kraven för tillståndet, eller

6. allvarligt och systematiskt har brutit mot bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringens bedömning: Kravet att behöriga myndigheter ska föra register över leverantörer av datarapporteringstjänster och anmäla tillstånd till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten bör tillgodoses genom föreskrifter på förordningsnivå.

Utredningens förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag innebär att endast värdepappersbolag med tillstånd att driva en handelsplats kan få tillstånd att utföra datarapporteringstjänster. Utredningen föreslår inte heller något undantag

från kravet på tillstånd för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats. Utredningen gör inte någon bedömning när det gäller skyldigheten för behöriga myndigheter att föra register över leverantörer av datarapporteringstjänster och anmäla tillstånd till Esma.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Promemorians förslag och bedömning överensstämmer delvis med regeringens förslag och bedömning. I promemorian föreslås att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer ska få meddela föreskrifter om vilka krav som ska ställas på styrelsen för en leverantör av datarapporteringstjänster och på den som ska ingå i styrelsen eller vara dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem. *Nasdaq Stockholm AB* framhåller att det är viktigt att värdepappersbolag har samma möjlighet som motsvarande bolag i andra länder inom EES att utföra datarapporteringstjänster. *Fondbolagens förening* anser att det inte är lämpligt att ge generella bemyndiganden att införa Esmas riktlinjer i bindande föreskrifter.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Tillstånd för och register över leverantörer av datarapporteringstjänster

För alla tre datarapporteringstjänster som regleras i MiFID II gäller att den som tillhandahåller tjänsten som en regelmässig verksamhet måste ha tillstånd för verksamheten och stå under tillsyn av den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat (artikel 59.1 och 59.4). För samtliga datarapporteringstjänster bör det därför krävas att den som tillhandahåller tjänsten som en regelmässig verksamhet måste ha tillstånd från Finansinspektionen för sådan verksamhet. Tillstånd bör få ges endast till juridiska personer. På motsvarande sätt som när det gäller tillstånd att driva värdepappersföretag bör tillstånd få ges bara till aktieföretag.

Enligt MiFID II ska medlemsstaterna dock tillåta att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats utför datarapporteringstjänster utan något krav på tillstånd, förutsatt att det först kontrolleras att företaget uppfyller de krav som ställs upp i direktivet för sådan verksamhet (artikel 59.2). En sådan tjänst ska i så fall inkluderas i företagets tillstånd som värdepappersföretag eller marknadsoperatör.

Ett tillstånd för att tillhandahålla datarapporteringstjänster gäller inom hela EES utan något särskilt underrättelseförfarande (artikel 60).

Utredningens förslag innebär att endast värdepappersbolag med tillstånd att driva en handelsplats ska kunna få tillstånd att som sidoverksamhet utföra datarapporteringstjänster. Förutsättningen att ett värdepappersbolag ska driva en handelsplats för att få utföra datarapporteringstjänster bör enligt regeringens uppfattning gälla enbart beträffande undantaget i MiFID II från krav på särskilt tillstånd (artikel 59.2). Det bör således vara möjligt för alla värdepappersbolag att få tillstånd att utföra datarapporteringstjänster. För en börs eller för ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats bör det dock inte krävas något särskilt tillstånd, om Finansinspektionen först har kontrollerat att företaget uppfyller kraven för att utföra sådana tjänster. Enligt

gällande svensk rätt kan en börs antingen vara ett aktiebolag eller en ekonomisk förening (12 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden). Ovan föreslås att tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster ska få ges bara till aktiebolag. En börs som uppfyller kraven för att utföra sådana tjänster utan något särskilt tillstånd bör dock få göra det oavsett om den är ett aktiebolag eller en ekonomisk förening.

Medlemsstaterna ska föra ett register över alla som har fått tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster och underrätta Esmas, som i sin tur ska föra en motsvarande förteckning över alla leverantörer av datarapporterings tjänster i unionen (artikel 59.3 i MiFID II). När en behörig myndighet har återkallat ett tillstånd, ska denna återkallelse synas i förteckningen i fem år. Regeringen anser att reglerna om att den behöriga myndigheten ska föra register över leverantörer av datarapporterings tjänster och underrätta Esmas om tillstånd och återkallelser av tillstånd bör genomföras i svensk rätt genom föreskrifter på förordningsnivå.

Reglerna i MiFID II om krav på tillstånd och undantag från krav på tillstånd bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (artiklarna 59 och 60).

Processen för att bevilja eller återkalla tillstånd

Tillstånd för att tillhandahålla datarapporterings tjänster ska enligt MiFID II beviljas bara om den behöriga myndigheten anser att sökanden uppfyller kraven för tillstånd (artikel 61.1). Förutsättningarna för tillstånd är att det finns skäl att anta att verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden och andra författningar som reglerar bolagets verksamhet, den som ska vara verkställande direktör och ingå i styrelsen för bolaget samt styrelsen i des helhet har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av bolaget och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift och att bolaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i lagen om värdepappersmarknaden. Sökanden måste tillhandahålla den information om sin verksamhet och sin organisatoriska struktur som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna bedöma huruvida kraven är uppfyllda (artikel 61.2). En ansökan ska innehålla en verksamhetsplan. Sökanden ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om tillstånd har beviljats eller inte (artikel 61.3).

Detaljerade regler om vilken information som ska lämnas i en ansökan om tillstånd finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

Ett tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster ska återkallas om ett bolag inte utnyttjar det inom tolv månader, uttryckligen avstår från det eller inte har tillhandahållit några datarapporterings tjänster under de föregående sex månaderna (artikel 62 a). Att ett bolag inte utnyttjar tillståndet inom tolv månader får förstås så att tiden i dessa fall räknas från det att bolaget fick tillstånd. När det gäller återkallelse av tillstånd för att bolaget inte har tillhandahållit några tjänster under sex månader har denna tidsfrist inget samband med den tidpunkt när tillståndet bevil-

jades utan kan inträffa när som helst. Medlemsstaterna får, i stället för regler om återkallelse, reglera detta så att tillståndet förfaller i dessa fall. Tillståndet ska också återkallas om bolaget har fått det genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt, om bolaget inte längre uppfyller kraven för tillstånd eller om bolaget allvarligt och systematiskt har brutit mot bestämmelser i MiFID II eller MiFIR (artikel 62 b–d i MiFID II).

Reglerna i MiFID II (artiklarna 61 och 62) om ansökan om tillstånd, beviljande av tillstånd och om återkallelse av tillstånd bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Lämplighetskrav för styrelse och verkställande direktören

Enligt MiFID II ska medlemmarna i ledningsorganet (styrelsen och verkställande direktören) i ett bolag som tillhandahåller datarapporterings-tjänster och ledningsorganet som helhet ha tillräckligt god vandel och tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter samt avsätta tillräckligt med tid för att leda bolaget i fråga (artikel 63.1 första och andra styckena). Ledamöterna ska också agera hederligt, med integritet och oberoende så att de kan ifrågasätta beslut av personer i ledande befattning och övervaka ledningens beslutsfattande (artikel 63.1 andra stycket). Om en marknadsoperatör ansöker om auktorisation att tillhandahålla datarapporterings-tjänster, ska medlemmarna i ledningsorganet anses uppfylla kraven om det är samma personer som är medlemmar i ledningsorganet i den reglerade marknaden (artikel 63.1 tredje stycket).

Termen ledningsorgan förekommer på flera ställen i MiFID II. I den definition som finns i direktivet anges att ett ledningsorgan är ett eller flera organ i ett värdepappersföretag eller hos en marknadsoperatör eller en leverantör av datarapporterings-tjänster som utses enligt nationell rätt och som har bemyndigats att fastställa enhetens strategi, mål och allmänna inriktning samt som kontrollerar och övervakar ledningens beslutsfattande och omfattar de personer som i praktiken leder enhetens verksamhet (artikel 4.1.36). Definitionen av ledningsorgan ska också ses i ljuset av det som i direktivet definieras som personer i ledande befattning (artikel 4.1.37). Med personer i ledande befattning avses de fysiska personer som utövar verkställande uppgifter i ett värdepappersföretag, hos en marknadsoperatör eller en leverantör av datarapporterings-tjänster och som är ansvariga och kan ställas till svars inför ledningsorganet för den dagliga ledningen av enheten, inbegripet genomförandet av strategier avseende företagets och dess personals distribution av tjänster och produkter. Där det i den svenska språkversionen av MiFID II anges marknadsplatsaktör anges det i den engelska språkversionen market operator (artikel 4.1.36 och 4.1.37). Det som avses bör således i den svenska språkversionen rätteligen vara marknadsoperatör.

Den i MiFID II angivna personkretsen är beskriven på samma sätt som i reglerna om ledningsprövning i flera andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet och det är därför rimligt att utgå från samma krets. Frågan om vilken personkrets som är föremål för ledningsprövning har behandlats i flera tidigare lagstiftningsärenden (se t.ex. prop. 2013/14:228 s. 166 f.). Där anges att enligt 8 kap. 27 och 29 §§ aktie-

bolagslagen (2005:551) ska den verkställande direktören utses av styrelsen och sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar. Den verkställande direktören är med andra ord underställd styrelsen. Med ledningsorgan bör primärt avses styrelsen. Emellertid är EU-rättsakter utformade för att tillämpas inom hela EU och således i länder med mycket skiftande bolagsrättsliga traditioner, vilket innebär att reglerna om ledningsorgan i vissa fall får anses ta sikte på såväl styrelsen som den verkställande direktören. I enlighet med svensk lagstiftningstradition bör det därför i varje särskilt fall anges om det är styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören som omfattas av respektive bestämmelse. Likaså avses med styrelsen respektive verkställande direktör inte ersättare för dessa, om det inte särskilt anges (se t.ex. 3 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse). I svensk kontext bör således den personkrets som kan träffas av nu aktuella bestämmelser utgöras av ledamöterna i styrelsen, den verkställande direktören och ersättare för dessa (se avsnitt 12.2.1).

Ett bolag som tillhandahåller datarapporterings tjänster ska informera den behöriga myndigheten om ändringar i ledningsorganets sammansättning och tillhandahålla information så att myndigheten kan bedöma om kraven på ledningsorganet fortfarande är uppfyllda (artikel 63.3).

Ledningsorganet ska fastställa och övervaka bolaget styrningssystem och organisation och säkerställa en effektiv och ansvarsfull ledning av bolaget, att åtskillnaden mellan olika funktioner är tillräcklig och att intressekonflikter kan förhindras.

Den behöriga myndigheten ska vägra att bevilja tillstånd, och även återkalla tillstånd, om kraven på ledningsorganet inte är uppfyllda.

Reglerna i MiFID II (artikel 63) om krav på ledningsorganet i en leverantör av datarapporterings tjänster bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Esmas har utarbetat riktlinjer för bedömningen av lämpligheten hos medlemmarna i ledningsorganet, (se artikel 63.2 i MiFID II). I promemorian föreslås ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om bedömningen av lämpligheten av styrelsen i leverantörer av datarapporterings tjänster samt styrelseledamöterna och verkställande direktören, och ersättare för någon av dem. *Fondbolagens förening* anser att det inte är lämpligt att ge generella bemyndiganden i lag till behörig myndighet att införa Esmas riktlinjer i bindande föreskrifter. Regeringen anser att det ibland finns skäl som motiverar att Esmas riktlinjer införs i bindande föreskrifter (se avsnitt 5.1). Det är emellertid en bedömning som måste göras i det enskilda fallet. Enligt regeringens uppfattning har det inte framkommit tillräckliga skäl att införa de nu aktuella riktlinjerna i bindande föreskrifter.

7.15.4 Tillhandahållare av ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör)

Regeringens förslag: En APA-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att kunna säkerställa att information offentliggörs så nära realtid som möjligt på affärsmässigt rimliga villkor. Infor-

mationen ska vara tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att den har offentliggjorts första gången. Informationen ska tillhandahållas i ett format som underlättar konsolidering.

En APA-leverantör ska ha system som kan övervaka att informationen från värdepappersinstituten är komplett och som kan identifiera brister och uppenbara fel. Finns det sådana fel och brister i informationen, ska APA-leverantören kunna begära korrigeringar.

En APA-leverantör ska ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter.

En APA-leverantör ska ha sunda skyddsmekanismer för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information samt ha tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla tjänsterna även vid systemstörningar.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: En APA-leverantör ska enligt MiFID II ha adekvata strategier och arrangemang för att kunna säkerställa att informationen offentliggörs så nära realtid som möjligt på affärsmässigt rimliga villkor (artikel 64.1). Informationen ska vara tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att den har offentliggjorts första gången. Det betyder att informationen får tillhandahållas i realtid mot betalning, men 15 minuter efteråt måste den tillhandahållas kostnadsfritt. Informationen ska spridas effektivt så att tillgång till informationen på icke-diskriminerande basis säkerställs. Informationen ska tillhandahållas i ett format som underlättar konsolidering med motsvarande information från andra källor. En tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) ska t.ex. kunna sammanställa informationen, se nedan.

Detaljerade regler om i vilka format som informationen ska tillhandahållas anges i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

En APA-leverantör ska ha effektiva administrativa arrangemang för att förhindra intressekonflikter i förhållande till sina kunder (artikel 64.3). Den ska också ha sunda skyddsmekanismer för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information, dvs. både när informationen överförs från värdepappersföretagen och när informationen offentliggörs. Dessa arrangemang ska minska riskerna både för att informationen förvrängs och för att information läcker innan den offentliggörs.

En APA-leverantör ska även ha tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla informationstjänsterna även vid systemstörningar (artikel 64.4). Den ska även ha system som kan övervaka att informationen från värdepappersföretagen är komplett och som kan identifiera brister och uppenbara fel. Finns det sådana fel och brister i informationen ska APA-leverantören kunna begära korrigeringar av avsändaren (artikel 64.5).

Reglerna i MiFID II (artikel 64) om organisatoriska krav på en APA-leverantör bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

7.15.5 Tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör)

Regeringens förslag: En CTP-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att efter handel kunna samla ihop information om finansiella instrument, konsolidera informationen i en sammanhållen dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som möjligt på rimliga affärsmässiga villkor. När det har gått 15 minuter från det första offentliggörandet, ska informationen tillhandahållas kostnadsfritt och spridas effektivt.

Informationen ska innehålla uppgifter som identifierar det finansiella instrumentet i fråga, priset, transaktionsvolymen, tidpunkten för transaktionen i sig och tidpunkten för när den rapporterades, prisnotering och uppgift om på vilken handelsplats transaktionen genomfördes eller om transaktionen genomfördes av en systematisk internhandlare, uppgift om detta. Det ska också framgå om en transaktion har varit föremål för särskilda villkor eller fördröjt offentliggörande.

En CTP-leverantör ska även säkerställa att de data som den tillhandahåller har sammanställts från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA-leverantörer.

En CTP-leverantör ska ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter.

En CTP-leverantör ska ha arrangemang för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information och ska ha tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla tjänsterna även vid systemstörningar.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: En CTP-leverantör ska enligt MiFID II (artikel 65.1 och 65.2) ha adekvata strategier och arrangemang för att efter handel kunna samla ihop information som lämnas enligt MiFIR (artiklarna 6, 10, 20 och 21 i MiFIR), konsolidera informationen i en sammanhållen dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som möjligt på rimliga affärsmässiga villkor. När det har gått 15 minuter från det att informationen har offentliggjorts första gången ska den tillhandahållas kostnadsfritt och spridas effektivt så att tillgång till informationen på icke-diskriminerande basis säkerställs. Informationen ska innehålla uppgifter som identifierar det finan-

siella instrumentet i fråga, priset, transaktionsvolymen, tidpunkten för transaktionen i sig och tidpunkten för när den rapporterades, prisnotering och uppgift om på vilken handelsplats transaktionen genomfördes (eller om transaktionen genomfördes av en systematisk internhandlare, uppgift om detta). Det ska också framgå om en transaktion varit föremål för särskilda villkor och om transaktionen varit föremål för fördröjt offentliggörande.

Esma ska enligt MiFID II (artikel 65.8 c) sammanställa en lista över de handelsplatser och de finansiella instrument för vilka det ska finnas konsoliderad information, och en CTP-leverantör ska se till att tillhandahålla konsoliderad information, åtminstone avseende handelsplatser och instrument som finns på den listan (artikel 65.3).

En CTP-leverantör ska, liksom en APA-leverantör, ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter (artikel 65.4). I synnerhet en marknadsoperatör eller en APA-leverantör, som också agerar som CTP-leverantör, ska behandla all information som samlas på ett icke-diskriminerande sätt och hålla sin verksamhet avseende konsoliderad handelsinformation åtskild från övrig verksamhet. En marknadsoperatör eller en APA-leverantör kommer ju att leverera information till sig själv om samma bolag även agerar som CTP-leverantör. Verksamheterna ska i sådana fall hållas åtskilda så att den del av bolaget som levererar in information betraktas som vilken informationsleverantör som helst.

En CTP-leverantör ska också ha sunda skyddsmekanismer för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information, dvs. när informationen överförs från värdepappersföretag, från en APA-leverantör och från marknadsoperatörer samt när informationen offentliggörs (artikel 65.5). Dessa arrangemang ska minska riskerna både för att informationen förvrängs och för att information läcker. En CTP-leverantör ska också ha tillräckliga resurser för att ha reservlösningar och ha kapacitet för att kunna tillhandahålla informationstjänsterna även vid systemstörningar.

Reglerna i MiFID II (artikel 65) om organisatoriska krav på en CTP-leverantör bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporteringstjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

7.15.6 Tillhandahållare av en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör)

Regeringens förslag: En ARM-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att kunna rapportera transaktioner med finansiella instrument så snart som möjligt och senast vid slutet av arbetsdagen efter transaktionsdagen. ARM-leverantören ska system som kan identifiera brister och uppenbara fel. Finns det sådana fel och brister i

informationen, ska de åtgärdas av avsändaren eller av ARM-leverantören själv.

En ARM-leverantör ska ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter.

En ARM-leverantör ska ha arrangemang för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information och tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla tjänsterna även vid systemstörningar.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: En ARM-leverantör ska enligt MiFID II ha adekvata strategier och arrangemang för att kunna rapportera transaktioner med finansiella instrument enligt MiFIR (artikel 26 i MiFIR) så snart som möjligt och senast vid slutet av arbetsdagen efter transaktionsdagen (artikel 66.1). En ARM-leverantör ska, liksom tillhandahållare av andra datarapporterings tjänster, ha effektiva arrangemang för att förhindra intressekonflikter i förhållande till sina kunder (artikel 66.2).

En ARM-leverantör ska också ha sunda skyddsmekanismer för att kunna garantera informationssäkerheten vid överföring av information, dvs. när informationen överförs från värdepappersföretag och när informationen överförs till behöriga myndigheter och Esmå (artikel 66.3). Dessa arrangemang ska minska riskerna både för att informationen förvrängs och för att information läcker. En ARM-leverantör ska också ha tillräckliga resurser för att ha reservanordningar och kapacitet för att kunna tillhandahålla rapporteringstjänsterna även vid systemstörningar.

En ARM-leverantör ska ha system som kan övervaka att informationen från värdepappersföretagen och även den information som skickas från tillhandahållaren själv är komplett (artikel 66.4). Systemet ska också kunna identifiera brister och uppenbara fel. Finns det sådana fel och brister i informationen ska tillhandahållaren kunna begära korrigeringar av avsändaren eller, i den mån felet härrör från tillhandahållaren själv, korrigera informationen.

Reglerna i MiFID II (artikel 66) om organisatoriska krav på en ARM-leverantör bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

8 Investerar skydds- och rörelseregler

8.1 Inledning

MiFID II innebär vissa förändringar och nyheter i fråga om de regler som gäller för värdepappersinstituts rörelse och de regler som syftar till att skydda investerare. Det gäller frågor om information till kunder (avsnitt 8.2), vissa informationskrav vid investeringsrådgivning (avsnitt 8.3), kompetenskrav (avsnitt 8.4), lämplighetsbedömning (avsnitt 8.5), rapport till kund och lämplighetsförklaring (avsnitt 8.6), korsförsäljning (avsnitt 8.7), passandebedömning (avsnitt 8.8), bästa utförande av kundorder (avsnitt 8.9), hantering av kundorder (avsnitt 8.10), produktion och distribution av finansiella instrument (avsnitt 8.11), dokumentation av order m.m. (avsnitt 8.12), undantag för vissa bostadslåneavtal (avsnitt 8.13), skydd av kunders finansiella instrument och medel (avsnitt 8.14) och transaktioner med jämbördiga motparter (avsnitt 8.15). På de angivna områdena bör vissa ändringar och tillägg göras i lagen om värdepappersmarknaden. Dessa frågor behandlas i avsnitt 8. Regler om värdepappersinstituts organisation och andra kundskyddsregler som rör intressekonflikter och tredjepartsersättningar behandlas i avsnitt 9. Frågor om tillämpningen av nämnda regler även på andra aktörer än värdepappersinstitut behandlas i huvudsak i avsnitt 10.

8.2 Information till kunder

Regeringens förslag: Den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder ska lämnas i god tid innan en investeringstjänst eller sidotjänst tillhandahålls. Kraven på information i fråga om finansiella instrument och föreslagna investeringsstrategier samt kostnader och avgifter preciseras i lagen om värdepappersmarknaden. Information ska lämnas om de platser där institutet utför order avseende finansiella instrument. Information om kostnader och avgifter ska lämnas regelbundet, åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

Om ett värdepappersinstitut inte lämnar den information till kunder som krävs enligt lagen om värdepappersmarknaden ska även marknadsföringslagen tillämpas.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska ett värdepappersinstitut lämna information endast om handelsplatser, inte om alla utförandeplatser. Utredningens förslag behandlar inte frågan om marknadsföringslagen ska tillämpas om ett värdepappersinstitut inte lämnar den information till kunder som krävs enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Konsumentverket* tar upp frågan om det bör införas en hänvisning till marknadsföringslagen (2008:486) för den situationen att ett värdepappersinstitut inte lämnar nödvändig information till sina kunder. Enligt Konsumentverket möjliggör en sådan hänvisning en marknadsrättslig tillsyn med tillhörande sanktionsmöjligheter, vilket skulle bidra till stärkare konsumentskydd.

Skälen för regeringens förslag

Generella informationskrav enligt MiFID II

MiFID II innehåller generella krav på den information som ett värdepappersföretag ska lämna till kunder och presumtiva kunder (artikel 24.3, 24.4 och 24.5, se dock nedan angående artikel 24.4 första stycket a). I huvudsak motsvarar kraven de krav som gäller enligt MiFID I (artikel 19.2 och 19.3). MiFID II innebär dock jämfört med det tidigare direktivet mer preciserade krav avseende informationen, såväl genom reglerna i direktivet som genom regler i de rättsakter som antas av kommissionen.

Reglerna i MiFID II (artikel 24.4 första stycket) innebär liksom reglerna i MiFID I bl.a. att kunder och presumtiva kunder ska tillhandahållas lämplig information om värdepappersföretaget och dess tjänster, finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier (varmed avses det samma som ”investeringsstrategier”, jfr artikel 19.2 i MiFID I), utförandeplatser samt kostnader och tillhörande avgifter. På samma sätt som i MiFID I krävs vidare bl.a. att informationen ska tillhandahållas i begriplig form så att kunder eller presumtiva kunder har rimlig möjlighet att förstå arten av en investeringstjänst och de finansiella instrument som erbjuds liksom den risk som är förknippad med tjänsten eller instrumentet, så att de därigenom är väl informerade inför ett investeringsbeslut (artikel 24.5). I MiFID II anges även att denna information ska tillhandahållas i god tid (artikel 24.4 första stycket första meningen).

Beträffande finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier gäller enligt MiFID I att den information som lämnas *bör* innefatta lämplig vägledning och varningar rörande de risker som dessa är förknippade med (artikel 19.3 andra strecksatsen). Enligt MiFID II ska informationen inbegripa sådan vägledning och sådana varningar (artikel 24.4 första stycket b). I MiFID II tillkommer också ett krav på att ange om ett finansiellt instrument är avsett för professionella eller icke-professionella kunder, varvid den målgrupp som fastställts i processen för produktgodkännande ska beaktas (artikel 24.4 första stycket b, se även avsnitt 8.11).

När det gäller information om kostnader och avgifter innehåller MiFID II (artikel 24.4 första stycket c och andra stycket) mer preciserade krav än MiFID I (artikel 19.3 fjärde strecksatsen). Ett värdepappersföretag ska informera kunder och presumtiva kunder om alla kostnader och tillhörande avgifter. Den informationen ska innehålla information om kostnader och avgifter avseende både investeringstjänster och sidotjänster, inbegripet information om kostnader för rådgivning, det finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs till kunden och hur kunden får betala för det. Uppgifter om betalningar från tredjepart ska inkluderas. Det som anges i direktivet beträffande information om

hur kunden får betala bör enligt regeringens uppfattning förstås som att kravet tar sikte på betalning av alla kostnader och avgifter för en tjänst, inklusive villkoren för betalning eller annat fullgörande med avseende på finansiella instrument som erbjuds (se skäl 83 till och artikel 50.3 i den delegerade förordningen till MiFID II och jfr artikel 33 d i genomförandedirektivet till MiFID I). Kravet på att tredjepartsbetalningar ska inkluderas bör enligt regeringens bedömning förstås som att det tar sikte på informationen om alla kostnader och avgifter och omfattar alla betalningar som värdepappersföretaget tar emot från tredjepart (se artikel 50.2 i den delegerade förordningen till MiFID II).

Enligt MiFID II gäller vidare att informationen om alla kostnader och avgifter – inklusive de som har samband med investeringstjänsten och det finansiella instrumentet – som inte orsakas av förekomsten av underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden såväl som den kumulativa effekten på avkastningen av investeringen (artikel 24.4 andra stycket). Om kunden begär det, ska en uppdelning per post lämnas. Sådan information ska i förekommande fall lämnas till kunden regelbundet, åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

Reglerna i MiFID II kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se bl.a. artiklarna 44–51).

Genomförande i svensk rätt

Reglerna om information till kunder och presumtiva kunder i MiFID I har genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 22 §). Vidare har Finansinspektionen meddelat föreskrifter avseende de kompletterande reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I (se 14 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2007:16] om värdepappersrörelse och genomförandedirektivet till MiFID I). Regeringen anser att de mer preciserade reglerna i MiFID II om krav på den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder bör genomföras i svensk rätt genom att motsvarande ändringar görs i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden.

Enligt regeringens uppfattning framstår det som anges om information om handelsplatser för utförande i den svenska språkversionen av MiFID II (artikel 24.4) som felaktigt, eftersom det i den engelska språkversionen anges att det som avses är ”execution venues” (angående detta och innebörden av termen utförandeplats eller ”execution venue”, se avsnitt 8.9). När reglerna genomförs i svensk rätt bör det därför anges i lagen att ett värdepappersinstitut ska lämna information om utförandeplatser, och inte endast om handelsplatser (8 kap. 22 § första stycket 3 lagen om värdepappersmarknaden).

Konsumentverket tar upp frågan om det i lagen om värdepappersmarknaden bör anges att marknadsföringslagen ska gälla om ett värdepappersinstitut inte lämnar nödvändig information till sina kunder. Som Konsumentverket framhåller finns sådana hänvisningar om tillsyn över bestämmelser om information i flera andra lagar på finansmarknadsområdet, bl.a. lagen (2004:46) om värdepappersfonder (4 kap. 20 § tredje stycket), lagen (2005:405) om försäkringsförmedling (6 kap. 8 §) och

lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (10 kap. 3 § tredje stycket).

I lagen om värdepappersmarknaden finns i dag en hänvisning till bestämmelserna i marknadsföringslagen (se 8 kap. 22 § fjärde stycket). Enligt regeringens uppfattning bör det dock, så som Konsumentverket framhåller, även anges i den lagen att marknadsföringslagen ska tillämpas om ett värdepappersinstitut inte lämnar den information som det är skyldigt att göra till kunder och presumtiva kunder. Det förhållandet att även marknadsföringslagen ska tillämpas i ett sådant fall innebär dock inte något hinder mot att Finansinspektionen ingriper mot värdepappersinstitutet med stöd av lagen om värdepappersmarknaden.

Eftersom kompletterande bestämmelser om den information som ska lämnas har antagits av kommissionen i form av direkt tillämplig förordning finns det inte längre något behov av det bemyndigande som i dag finns för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i detta avseende (8 kap. 42 § 12 lagen om värdepappersmarknaden). Bemyndigandet bör därför utmönstras ur lagen.

8.3 Informationskrav vid investeringsrådgivning

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska i god tid informera sina kunder om huruvida rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte, om analysen och urvalet av finansiella instrument på vilka rådgivningen grundas samt om institutet regelbundet kommer att bedöma lämpligheten för kunden av de finansiella instrument som det rekommenderar.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det enligt utredningens förslag inte ställs något uttryckligt krav på ett värdepappersinstitut att informera kunden om att rådgivningen inte tillhandahålls på oberoende grund när så är fallet. Enligt utredningens förslag omfattar kravet på information om analys och urval av finansiella instrument endast om rådgivningen baseras på en bred analys av finansiella instrument utgivna eller tillhandahållna av andra än institutet självt eller företag som institutet har nära förbindelser med.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att det bör komma till uttryck i lag att ett företag måste informera om huruvida rådgivning tillhandahålls på oberoende grund eller inte. Finansinspektionen anser vidare att det i lag bör vara tydligt att ett företag inte enbart ska ange om rådgivningen baseras på en allmän (bred) analys av finansiella instrument utan även om urvalet av finansiella instrument i analysen är begränsat. Finansinspektionen framhåller i detta sammanhang att direktivet hänvisar till begränsningar i urvalet med avseende på emittenter och leverantörer av finansiella instrument.

Skälen för regeringens förslag

Vissa informationskrav vid investeringsrådgivning

Utöver de generella kraven på information till kunder som behandlas i avsnitt 8.2 gäller enligt MiFID II vissa särskilda informationskrav när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning (artikel 24.4 första stycket a). Kraven är nya i förhållande till MiFID I. Enligt de nya kraven ska ett värdepappersföretag i god tid informera sina kunder i vissa avseenden.

För det första ska ett värdepappersföretag innan det tillhandahåller investeringsrådgivning informera sina kunder om huruvida rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte (artikel 24.4 första stycket a i). Vidare ska värdepappersföretaget informera om huruvida rådet är grundat på en allmän eller en mer begränsad analys av olika typer av finansiella instrument, och i synnerhet huruvida urvalet är begränsat till finansiella instrument som emitteras eller tillhandahålls av enheter med nära anknytning till företaget eller med rättsliga eller ekonomiska förbindelser, t.ex. ett kontraktsförhållande, som är så nära att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund (artikel 24.4 första stycket a ii). I dessa delar har kraven ett nära samband med de krav som ställs på ett värdepappersföretag när det informerat kunden om att det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund (se avsnitt 9.3.4).

Enligt MiFID II (artikel 24.4 första stycket a iii) ska värdepappersföretaget dessutom informera kunden om huruvida företaget regelbundet kommer att bedöma lämpligheten för kunden av de finansiella instrument som det rekommenderar.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om dessa informationskrav (se artiklarna 52 och 53).

Genomförande i svensk rätt

Det finns i gällande svensk rätt inte några bestämmelser som motsvarar de nya kraven i MiFID II om information vid investeringsrådgivning. För att genomföra reglerna i svensk rätt bör det enligt regeringens uppfattning därför införas motsvarande bestämmelser för värdepappersinstitut i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* om att det bör krävas att ett värdepappersinstitut ska informera inte bara om att rådgivning tillhandahålls på oberoende grund när så är fallet, utan att institutet alltid ska lämna information om huruvida rådgivningen lämnas på oberoende grund eller inte. Enligt regeringens uppfattning bör kravet anges i lagen.

När det gäller analysen och urvalet av finansiella instrument ska kunden enligt direktivet få information om analysen är allmän eller mer begränsad (artikel 24.4 första stycket a ii). I synnerhet ska värdepappersinstitutet lämna information om begränsningar i urvalet till finansiella instrument emitterade eller tillhandahållna av företag som har en nära anknytning till institutet eller vissa andra nära förbindelser med det. Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* om att även det kravet bör anges i lagen.

Som nämns ovan har reglerna i MiFID II om information vid investeringsrådgivning samband med vissa av de särskilda krav som ställs upp i

direktivet för ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund (se artikel 24.7 a). Enligt regeringens uppfattning bör reglerna om information därför tolkas i ljuset av de kraven. Som framgår i avsnitt 9.3.4 föreslås att finansiella instrument emitterade eller tillhandahållna av företag som har en nära anknytning till institutet eller vissa andra nära förbindelser med det över huvud taget inte ska få ingå i urvalet när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund. Information om att urvalet är begränsat till sådana instrument är därför relevant vid investeringsrådgivning som inte tillhandahålls på oberoende grund. Uttrycket ”nära anknytning” bör enligt regeringens uppfattning förstås som ”nära förbindelser” i enlighet med det som anges i den engelska språkversionen av direktivet (”close links”, se definitionen i artikel 4.1.35). När det gäller företag med andra nära förbindelser bör uttrycket ”rättsliga eller ekonomiska förbindelser ... som är så nära att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund” enligt regeringens uppfattning förstås som att det omfattar företag som står i ett sådant förhållande till institutet att det kan försäkra förutsättningarna för detta att lämna ett oberoende investeringsråd till kunden (jfr artikel 24.4 första stycket a ii och 24.7 ii i den engelska språkversionen av direktivet). I enlighet med de krav som enligt direktivet gäller investeringsrådgivning på oberoende grund, bör informationen om begränsningar i urvalet av finansiella instrument inbegripa uppgifter även om begränsningar till värdepappersinstitutets egna finansiella instrument och inte endast begränsningar till instrument från företag med vilka det har nära förbindelser eller står i sådant förhållande att det kan försäkra förutsättningarna att lämna ett oberoende investeringsråd (se artikel 24.7 a, se även bl.a. artikel 52.4 i den delegerade förordningen till MiFID II). I den svenska språkversionen av direktivet används två olika uttryck för utgivning av finansiella instrument i reglerna om information och i de om krav vid investeringsrådgivning på oberoende grund (”emitteras eller tillhandahålls” i artikel 24.4 första stycket a ii respektive ”utfärdats eller tillhandahållits” i artikel 27.7 a). Enligt regeringens uppfattning bör dessa regler i direktivet därför förstås som att de omfattar samtliga finansiella instrument som härrör från närstående företag oavsett om de utges, utfärdas eller tillhandahålls.

8.4 Kompetenskrav

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska säkerställa och på begäran av Finansinspektionen kunna visa att de fysiska personer som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster har den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla institutets skyldigheter gentemot sina kunder.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om kraven på kunskap och kompetens hos personer som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det enligt utredningens förslag inte ställs upp ett krav i lag att ett värdepappersinstitut ska kunna visa att kunskaps- och kompetenskraven uppfylls.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansförbundet* anser att förslaget är bra så länge som de anställdas intressen, kunskaper och åsikter tas tillvara av Finansinspektionen. Finansförbundet framhåller dock att det måste ställas krav på Finansinspektionen att samverka med alla berörda parter inklusive de anställda. Finansförbundet menar att det är nödvändigt att Finansförbundet och andra fackförbund i branschen, relevanta utbildningsanordnare samt konsumenter i ett tidigt skede får föra dialog med Finansinspektionen. *Fackförbundet försäkring och finans (FTF)* anser att ansvaret för arbetstagares kompetens vilar på värdepappersinstitutet och att det kan finnas ett behov att i lämpliga delar reglera kompetenskrav i myndighetsföreskrifter. FTF uttrycker dock oro över hur Finansinspektionen praktiskt ska hantera föreskrifter om kompetenskrav och anser att inspektionen bör verka för att träffa företrädare för intressegrupper, tillsammans och i dialogform. Förbundet anser att en sådan ordning ökar bl.a. förutsättningarna för väl avvägda föreskrifter.

Skälen för regeringens förslag: MiFID II (artikel 25.1) innehåller i förhållande till MiFID I ett nytt krav beträffande kunskapen och kompetensen hos de fysiska personer som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster.

Enligt MiFID II ska värdepappersföretagen säkerställa och vid begäran från en behörig myndighet kunna visa att dessa personer har den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla skyldigheterna enligt de regler om investerarskydd som rör allmänna principer och krav på information till kunder (artikel 24) samt lämplighetsbedömningar och passande rapportering till kunder (artikel 25). De kriterier som används för att bedöma kunskap och kompetens ska offentliggöras av medlemsstaterna. Esmas har i enlighet med MiFID II (artikel 25.9) antagit riktlinjer som specificerar kriterierna för bedömning av kunskap och kompetens (se Riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens [ESMA/2015/1886]).

I gällande svensk rätt finns bestämmelser som till viss del motsvarar kraven i MiFID II i Finansinspektionens föreskrifter (se 6 kap. 1 § 4 och 16 kap. 2–8 §§ Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Några bestämmelser som motsvarar det som anges i direktivet finns dock inte i lag. För att åstadkomma ett direktivnära genomförande anser regeringen att de nu aktuella reglerna i MiFID II om kompetenskrav bör genomföras i lag. Enligt regeringens uppfattning bör det uttryckligen anges i lagen att ett värdepappersinstitut på begäran av Finansinspektionen ska kunna visa att personer som lämnar investeringsrådgivning eller information uppfyller kunskaps- och kompetenskraven.

Som nämns ovan finns i dag i Finansinspektionens föreskrifter detaljerade krav om kunskap och kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning. Enligt regeringens uppfattning finns det fortfarande ett behov att i myndighetsföreskrifter kunna ange detaljerade

krav om kunskap och kompetens i myndighetsföreskrifter. Att kraven på kunskap och kompetens tas in i sådana föreskrifter är i linje med kravet i MiFID II (artikel 25.1 andra meningen) att offentliggöra de kriterier som används för att bedöma kunskap och kompetens, vilket alltså fullgörs genom sådana föreskrifter (jfr punkterna 21–23 i Esmas riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens). Kraven bör, i enlighet med direktivet, kunna omfatta även personer som för ett värdepappersinstitut räknar lämnar information om finansiella instrument, investerings-tjänster eller sidotjänster. Med hänsyn till att en bestämmelse om kunskap och kompetens bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden, bör det i lagen även tas in ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om kraven på kunskap och kompetens hos personer som lämnar investerings-rådgivning eller information om finansiella instrument, investerings-tjänster eller sidotjänster. Vid utformning av föreskrifterna har Finansinspektionen att beakta Esmas riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens (se avsnitt 5.1).

När det gäller det som *Finansförbundet* och *FTF* framför angående Finansinspektionens arbete med föreskrifter om kunskaps- och kompetenskrav hänvisar regeringen till att Finansinspektionen i sitt föreskriftsarbete regelmässigt inhämtar synpunkter från dem som berörs av föreskrifterna; i det nu aktuella fallet exempelvis arbetstagarorganisationer och branschorganisationer på finansmarknadsområdet.

8.5 Lämplighetsbedömning

Regeringens förslag: Den information som ett värdepappersinstitut ska inhämta om kundens ekonomiska situation för att kunna göra en lämplighetsbedömning ska inbegripa kundens förmåga att bära förluster. Vidare ska den information som institutet ska inhämta när det gäller kundens mål med investeringen inbegripa kundens risktolerans. Lämpligheten ska bedömas särskilt i förhållande till dessa omständigheter.

Vid korsförsäljning ska värdepappersinstituten även beakta om överenskommelsen eller paketet som helhet är lämpligt.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut i fråga om lämplighetsbedömningar ska iakttä vid inhämtande av uppgifter från kund och prövning utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag överensstämmer i sak med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID I finns regler om hur värdepappersföretagen ska gå till väga när de tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (artikel 19.4). Reglerna innebär att företagen ska inhämta information om kundens eller den presumtive kundens kunskaper och erfarenhet av investeringar på de för den relevanta produkten eller tjänsten relevanta området samt kundens finansiella

ställning och mål med investeringen. Med hjälp av den inhämtade informationen ska företagen sedan kunna lämna ett lämpligt råd om investeringstjänster eller finansiella instrument.

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 23 §). De detaljerade regler som finns i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 35) har genomförts i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse. Enligt Finansinspektionens föreskrifter ska ett värdepappersinstitut ha rimlig grund för att anta att den transaktion som rekommenderas eller ingås uppfyller kundens mål med investeringen och är av sådant slag att kunden finansiellt kan bära de risker som är förenliga med målen med investeringen (se 15 kap. 2 § 1 och 2). Den information som ska inhämtas om kundens mål med investeringen ska, när det är relevant, innefatta bl.a. information om dennes riskvilja och riskprofil (se 15 kap. 5 §).

Motsvarande regler finns även i MiFID II (artikel 25.2). I jämförelse med MiFID I har de utvecklats något när det gäller kundens finansiella ställning och investeringsmål. Informationen om kundens finansiella ställning ska enligt MiFID II innefatta kundens förmåga att bära förluster. Vidare ska informationen om kundens mål med investeringen innefatta kundens risktolerans. Enligt MiFID II ska dessutom lämpligheten bedömas särskilt i förhållande till dessa två omständigheter. Därutöver ska företag som lämnar rekommendationer om ett paket av kombinerade tjänster eller produkter enligt reglerna om korsförsäljning i sin lämplighetsbedömning även beakta om paketet som helhet är lämpligt (angående korsförsäljning, se vidare avsnitt 8.7). När det gäller MiFID II finns detaljerade regler om bl.a. de uppgifter som ska inhämtas från kund och vad som ska beaktas vid lämplighetsbedömningar i den delegerade förordningen till direktivet (se artiklarna 54 och 55).

För att i svensk rätt genomföra de ändringar av reglerna som har gjorts genom MiFID II (artikel 25.2), bör motsvarande ändringar göras i lagen om värdepappersmarknaden. Lagens nuvarande bestämmelser om lämplighetsbedömningar bör därför kompletteras så att det anges att ett värdepappersinstitut även ska hämta in information om kundens förmåga att bära förluster och dennes risktolerans samt att lämpligheten av en investeringstjänst eller ett finansiellt instrument ska bedömas särskilt i förhållande till dessa omständigheter. Reglerna i MiFID II (artikel 25.2 andra stycket) om lämplighetsbedömning av ett paket av kombinerade tjänster eller produkter som avses i reglerna om korsförsäljning bör genomföras i en motsvarande bestämmelse i lagen. Enligt regeringens uppfattning får kraven i MiFID II förstås som att de gäller i alla de fall när reglerna om korsförsäljning (artikel 24.11) är tillämpliga på kombinationen av produkter eller tjänster.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om den information som ett värdepappersinstitut ska hämta in från kund och vad ett institut ska iakta vid lämplighetsbedömning. De nuvarande bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i dessa avseende bör därför utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 42 § 14 och 15).

8.6 Rapport till kund och lämplighetsförklaring

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska på ett varaktigt medium lämna en rapport till kunden om de tjänster som institutet har utfört. Rapporten ska, i förekommande fall, inbegripa lämpliga regelbundna meddelanden till kunden.

När ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning till icke-professionella kunder ska det lämna en lämplighetsförklaring till kunden. Lämplighetsförklaringen, som ska lämnas på varaktigt medium före en eventuell transaktion, ska innehålla tillfredsställande dokumentation som detaljerat anger det råd som kunden fått och hur detta svarar mot kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper. Om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås på distans, får institutet under vissa förutsättningar i stället tillhandahålla lämplighetsförklaringen efter det att avtalet har ingåtts.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om rapporter till kunder utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det inte innehåller något krav på regelbundna meddelanden till kunder. Enligt utredningens förslag finns det inte heller något uttryckligt krav på att den dokumentation som lämplighetsförklaringen ska innehålla ska vara tillfredsställande.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Konsumentverket* anser att förslaget gynnar konsumentskyddet men framhåller att det, för att syftet med regleringen ska uppnås, måste säkerställas att informationen är tillräckligt tydlig och utförlig för att en genomsnittskonsument ska kunna förstå den och fatta ett välgrundat affärsbeslut med informationen som underlag. *Konsumentverket* utgår vidare från att om rådgivaren inte tillhandahåller denna information så utgör det ett sådant agerande som kan motivera rätt till skadestånd enligt lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter alternativt den nya lagen om skadestånd vid finansiell rådgivning till konsumenter som utredningen om konsumentskydd vid finansiell rådgivning föreslår i betänkandet *Det måste gå att lita på konsumentskyddet* (SOU 2014:4). *Finansförbundet* är positivt till förslaget men ser gärna att det för avtal på distans formuleras om så att det framgår att värdepappersinstitutet ska tillhandahålla uppgifterna.

Skälen för regeringens förslag

Rapport till kund om tjänster som tillhandahållits

Reglerna i MiFID II om ett värdepappersföretags rapportering till kund om de tjänster som företaget tillhandahållit överensstämmer i huvudsak med reglerna i MiFID I (artikel 25.6 första stycket respektive artikel 19.8). I MiFID II har kraven dock utvecklats något och det anges att rapporterna ska lämnas på ett varaktigt medium och att de ska inkludera regelbundna meddelanden till kunder, med beaktande av typen och

komplexiteten hos de aktuella finansiella instrumenten och arten av den tjänst som tillhandahålls. Kravet om rapportering på ett varaktigt medium finns emellertid redan i dag i genomförandedirektivet till MiFID I. Det genomförandedirektivet innehåller även krav på regelbundna meddelanden vid portföljförvaltning (se artiklarna 40 och 41).

Reglerna i MiFID I om skyldighet för värdepappersinstitut att rapportera till sina kunder om de tjänster som de har utfört har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 27 §). Bestämmelserna i lagen kompletteras av Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse, som genomför regler i genomförandedirektivet till MiFID I (se 17 kap. respektive artiklarna 40–43).

För att i svensk rätt genomföra de ändringar av reglerna om rapportering till kund som har gjorts genom MiFID II (artikel 25.6) bör motsvarande ändringar göras i lagen om värdepappersmarknaden. De nuvarande bestämmelserna bör därför kompletteras så att det anges att rapporteringen ska göras på ett varaktigt medium.

Regeringen anser till skillnad från utredningen att bestämmelserna i lagen bör kompletteras även med kravet i MiFID II (artikel 25.6 första stycket) att rapporterna ska innehålla regelbundna meddelanden till kunderna. Ett skäl för det är de detaljerade regler om rapportering till kunder som finns i den delegerade förordningen till MiFID II. I den delegerade förordningen preciseras bl.a. i vilka fall och med vilken frekvens ett värdepappersinstitut ska tillhandahålla kunderna den regelbundna informationen och vilka krav den ska uppfylla (se artiklarna 59–63).

Med hänsyn till de detaljerade regler om de rapporter som ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder som finns i den delegerade förordningen till MiFID II bör det nuvarande bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om sådana rapporter utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 42 § 17).

Lämplighetsförklaring till kund

MiFID II innehåller en ny regel om att ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning till kunden ska lämna en bedömning om lämpligheten av en transaktion, en lämplighetsförklaring (artikel 25.6 andra stycket). Lämplighetsförklaringen ska lämnas på ett varaktigt medium innan transaktionen görs och specificera vilken rådgivning som getts och hur denna motsvarar den icke-professionella kundens preferenser, mål och andra egenskaper. Reglerna om lämplighetsförklaringar tar alltså, till skillnad från de om lämplighetsbedömningar (artikel 25.2), endast sikte på investeringsrådgivning som lämnas till icke-professionella kunder.

Om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation, t.ex. per telefon, som hindrar att en lämplighetsförklaring lämnas i förväg får värdepappersföretaget tillhandahålla den skriftliga förklaringen på ett varaktigt medium omedelbart efter det att kunden bundits av ett avtal (artikel 25.6 tredje stycket). För att värdepappersföretaget ska få göra det krävs vidare att kunden har gett sitt samtycke till att få lämplighetsförklaringen utan

onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har genomförts och att företaget har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att den först kan få lämplighetsförklaringen.

Ordalydelsen av dessa regler i MiFID II skulle kunna tolkas som att en lämplighetsförklaring måste lämnas endast om investeringsrådgivningen följs av en transaktion. Enligt regeringens uppfattning bör dock direktivet förstås som att det alltid krävs en lämplighetsförklaring när ett värdepappersinstitut har tillhandahållit en kund investeringsrådgivning. Institutet ska således tillhandahålla en lämplighetsförklaring även om kunden inte köper eller säljer något finansiellt instrument eller får rådet att inte vidta någon transaktion.

En ytterligare ny regel i MiFID II i förhållande till MiFID I innebär att ett värdepappersföretag, vid portföljförvaltning eller då det har informerat kunden om att det kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning, ska inkludera en uppdaterad lämplighetsförklaring i de regelbundna rapporterna till kunden (artikel 25.6 fjärde stycket, beträffande information om regelbunden lämplighetsbedömning, se avsnitt 8.3).

I den delegerade förordningen till MiFID II finns ytterligare regler om lämplighetsförklaringar (se artikel 54.12).

I gällande svensk rätt finns det inte några bestämmelser om lämplighetsförklaring som motsvarar reglerna i MiFID II. I Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (16 kap.) finns det dock särskilda bestämmelser om investeringsrådgivning till konsumenter som i vissa avseenden liknar reglerna i direktivet.

Reglerna i MiFID II om lämplighetsförklaring bör genomföras i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

När det gäller möjligheten att lämna en lämplighetsförklaring i efterhand i vissa fall då avtal ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation anges i MiFID II att förklaringen får lämnas omedelbart efter det att kunden har bundits av ett avtal (artikel 25.6 tredje stycket). En på liknande sätt utformad undantagsregel om att information får lämnas i efterhand finns i direktivet om distansförsäljning av finansiella tjänster till konsumenter (artikel 5.2 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/65/EG av den 23 september 2002 om distansförsäljning av finansiella tjänster till konsumenter och om ändring av rådets direktiv 90/619/EEG samt direktiven 97/7/EG och 98/27/EG). I lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler har undantagsregeln i det direktivet i fråga om tidpunkten för lämnande av informationen till kund genomförts på det sätt att informationen ska lämnas snarast efter det att avtalet har ingåtts (se 3 kap. 3 och 4 §§ och prop. 2004/05:13 s. 53, 158 och 160). Enligt regeringens uppfattning bör tidpunkten för att lämna en lämplighetsförklaring i efterhand bestämmas på samma sätt när reglerna i MiFID II genomförs i svensk rätt. Om förutsättningarna är uppfyllda för att ett värdepappersinstitut i den nu aktuella situationen inte behöver lämna en lämplighetsförklaring i förväg, ska förklaringen således lämnas snarast efter det att ett avtal har ingåtts. Regeringen konstaterar med anledning av *Finansförbundets* synpunkter att ett värdepappersinstitut alltid är skyldigt att lämna en icke-professionell kund en lämplighetsförklaring. Det som det nu aktuella undantaget avser är endast kravet enligt huvudregeln att förklaringen ska lämnas innan en transaktion genomförs.

Regeringen instämmer med *Konsumentverket* att det för att en lämplighetsförklaring ska tjäna sitt syfte krävs att den information som lämnas är tillräckligt tydlig och utförlig för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut. Det bör därför, liksom i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 27 §) om rapportering till kunder, uttryckligen anges i lagen att den dokumentation som lämnas ska vara tillfredsställande. Mer preciserade krav på dokumentationen finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 54.12).

Konsumentverket tar även upp en fråga om skadestånd vid finansiell rådgivning till konsumenter. Regeringen konstaterar att frågan om en finansiell rådgivare har agerat vårdslöst får avgöras vid en helhetsbedömning av samtliga relevanta omständigheter i det enskilda fallet. Några ändringar i reglerna om skadestånd vid finansiell rådgivning till konsumenter föreslås inte i detta lagstiftningsärende.

8.7 Korsförsäljning

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investeringstjänst tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket (korsförsäljning), ska informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna i paketet var för sig och om kostnaderna och avgifterna för var och en av komponenterna. Om riskerna med en sådan överenskommelse eller ett sådant paket som erbjuds en icke-professionell kund sannolikt skiljer sig från riskerna som uppstår om komponenterna tillhandahålls var för sig, ska institutet lämna en beskrivning av de olika komponenterna i överenskommelsen eller paketet och hur förhållandet mellan dem förändrar risknivån.

Regeringens bedömning: Det bör i detta sammanhang inte införas något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning. Finansinspektionen kan med stöd av befintligt bemyndigande meddela föreskrifter som situationer där korsförsäljning inte är förenlig med de allmänna principerna som gäller när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag behandlar inte frågan om bemyndigande att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Promemorians förslag och bedömning avviker från regeringens förslag och bedömning genom att enligt promemorians förslag ska regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer få meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. Som framgår i avsnitt 5.1 är ett antal remissinstanser kritiska till att införa Esmas riktlinjer i myndighetsföreskrifter. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att bemyndigandet att meddela föreskrifter som inför Esmas riktlinjer om korsförsäljning i princip ger Finansinspektionen möjlighet att avvika från riktlinjernas ordalydelse, vilket föreningarna är kritiska till. Föreningarna ifrågasätter även om Esmas riktlinjer om korsförsäljning, som innehåller ett stort antal illustrativa exempel, i alla delar lämpar sig för att införas i myndighetsföreskrifter. Om endast delar av riktlinjerna införs i myndighetsföreskrifter, anser föreningarna att regelverket blir svårt att överblicka och därmed förenat med viss rättsosäkerhet.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: MiFID II (artikel 24.11) innehåller, till skillnad från MiFID I, regler om s.k. korsförsäljning. I MiFID II avses med korsförsäljning att en investeringstjänst erbjuds kunden tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket (artikel 4.1.42). Korsförsäljning är en vanlig strategi för leverantörer av finansiella tjänster till privatpersoner inom EU och kan ge icke-professionella kunder fördelar men kan också leda till att kundens intresse inte beaktas på ett tillfredsställande sätt (skäl 81).

Förutsättningen att det ska vara fråga om ”ett villkor för samma överenskommelse eller paket” (artikel 24.11 första stycket) får enligt regeringens uppfattning förstås som att det avser en situation där tillhandahållandet av investeringstjänsten är ett villkor för värdepappersföretagets erbjudande om att tillhandahålla en annan tjänst, produkt eller paket av produkter eller tjänster.

Vid korsförsäljning ska värdepappersföretaget informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna var för sig och om kostnaderna och avgifterna för var och en av komponenterna. I förhållande till icke-professionella kunder ska värdepappersföretaget, för det fall riskerna med en överenskommelse eller ett paket som erbjuds sannolikt skiljer sig från risken som uppstår om de olika komponenterna tillhandahålls var för sig, lämna en adekvat beskrivning av de olika komponenterna och hur deras samverkan förändrar riskerna (artikel 24.11 andra stycket i MiFID II).

Det finns i gällande svensk rätt inte några regler om värdepappersinstitutets korsförsäljning. Reglerna i MiFID II om korsförsäljning bör genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Esma har utarbetat riktlinjer för bedömning och tillsyn över korsförsäljning (i enlighet med artikel 24.11 tredje stycket i MiFID II). Riktlinjerna tar sikte dels på ett företags skyldigheter vid korsförsäljning, dels på situationer där metoder för korsförsäljning inte är förenliga med de allmänna principerna i MiFID II för tillhandahållande av investerings-tjänster och sidotjänster (Esmas riktlinjer för korsförsäljning [ESMA/2016/574]).

Promemorians förslag innebär att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i vilka Esmas riktlinjer när det gäller ett värdepappersinstitutets skyldigheter vid korsförsäljning kan införas. I promemorian görs vidare bedömningen att Finansinspektionen

med stöd av befintligt bemyndigande i samma lag kan meddela föreskrifter som inför Esmas riktlinjer med avseende på situationer där metoder för korsförsäljning inte är förenliga med de allmänna principerna som gäller när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investerings-tjänster eller sidotjänster (se 8 kap. 1 § och 42 § 1 lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 1 § 8 förordningen om värdepappersmarknaden). Som framgår ovan är flera remissinstanser kritiska till att införa Esmas riktlinjer i myndighetsföreskrifter (se avsnitt 5.1). *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlarföreningen* framför synpunkter när det gäller att införa riktlinjerna för korsförsäljning i myndighetsföreskrifter. Regeringen anser att en bedömning av behovet av att införa Esmas riktlinjer om korsförsäljning i bindande föreskrifter bör göras vid ett senare tillfälle när Finansinspektionen har haft möjlighet att bl.a. kontrollera hur de bestämmelser om korsförsäljning som föreslås i denna lagrådsremiss tillämpas av berörda företag. Det bör därför inte i detta sammanhang införas något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning. Nuvarande bemyndigande att meddela föreskrifter om vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla sina skyldigheter enligt de allmänna principer som gäller när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster bedöms dock ge utrymme för föreskrifter med avseende på situationer där metoder för korsförsäljning inte är förenliga med dessa principer.

8.8 Passandebedömning

Regeringens förslag: Vid korsförsäljning ska ett värdepappersinstitut göra en passendebedömning avseende såväl hela överenskommelsen eller paketet som dess komponenter.

Ett värdepappersinstitut ska få utnyttja ett undantag från kravet på passendebedömning om tjänsten avser

1. aktier, förutom aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är värdepappersfonder eller motsvarande utländska fonder eller sådana som omfattar derivat, som är upptagna till handel på en reglerad marknad, en motsvarande marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform,

2. obligationer och skuldförbindelser, förutom sådana omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken med instrumentet, som är upptagna till handel på en reglerad marknad, en motsvarande marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform,

3. penningmarknadsinstrument, förutom sådana som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken med instrumentet,

4. andelar i värdepappersfonder och motsvarande utländska fonder, förutom sådana som är s.k. strukturerade fondföretag, och

5. strukturerade insättningar, förutom sådana vars struktur gör det svårt för kunden att förstå risken med avseende på avkastning och kostnader för att avsluta insättningen i förtid.

Finansinspektionen får hos Europeiska kommissionen begära ett beslut om likvärdighet för en marknad utanför EES.

Undantaget från kravet på passandebedömning får inte tillämpas om ett värdepappersinstitut i samband med investeringstjänsten beviljar kunden en kredit för att genomföra transaktionen.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument som ska anses som okomplicerade utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringens bedömning: Det bör i detta sammanhang inte införas något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag behandlar inte frågan om ändring av förutsättningarna för när en marknad i tredjeland ska anses likvärdig med en reglerad marknad. Utredningens förslag behandlar inte heller frågan om bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anför att utredningens tolkning av vad som gäller för komplicerade finansiella instrument skiljer sig från den analys som Esma redovisat i sina tekniska råd till kommissionen. Föreningarna understryker att det är av stor praktisk betydelse att frågan klagörs. De noterar att de flesta specialfonder i dag är att anse som okomplicerade enligt kriterierna i genomförandedirektivet till MiFID I och anser att de bör anses vara det även i fortsättningen.

Promemorians förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag. Enligt promemorians förslag ska regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer få meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. Som framgår i avsnitt 5.1 är ett antal remissinstanser dock kritiska till att införa Esmas riktlinjer i myndighetsföreskrifter. *Fondbolagens förening*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* betonar att andelar i fonder som inte är värdepappersfonder alltså kan vara att betrakta som okomplicerade finansiella instrument om de uppfyller kraven för detta enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 57). Bankföreningen och Fondhandlareföreningen anser vidare att bemyndigandet att meddela föreskrifter som avser Esmas riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar i princip ger Finansinspektionen möjlighet att

avvika från riktlinjernas ordalydelse, vilket föreningarna är kritiska till. Föreningarna ifrågasätter även om Esmas riktlinjer i alla delar lämpar sig för att tas in i myndighetsföreskrifter. Om endast delar av riktlinjerna tas in i myndighetsföreskrifter, anser föreningarna att regelverket blir svårt att överblicka och därmed förenat med viss rättsosäkerhet.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Passandebedömning vid korsförsäljning

När ett värdepappersföretag tillhandahåller andra investeringstjänster till en kund än investeringsrådgivning eller portföljförvaltning är huvudregeln i MiFID II att företaget ska inhämta information om kundens kunskaper och erfarenheter för att bedöma om tjänsten eller produkten i fråga passar för kunden (artikel 25.3). Det är i dessa fall fråga om en mindre omfattande bedömning än den lämplighetsbedömning som ska göras vid investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (om lämplighetsbedömning, se avsnitt 8.5). Kravet på passendebedömning i sig är oförändrat i förhållande till det som gäller enligt MiFID I (artikel 19.5). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 24 §).

I MiFID II finns dock en ny regel som tar sikte på passendebedömning när det är fråga om korsförsäljning, dvs. när det är fråga om ett paket av kombinerade tjänster eller produkter enligt reglerna om korsförsäljning (artikel 25.3 första stycket andra meningen). Passandebedömningen ska i sådana fall avse hela det kombinerade paketet (angående korsförsäljning, se vidare avsnitt 8.7). För att i svensk rätt genomföra den ändring av reglerna om passendebedömning som har gjorts genom MiFID II bör motsvarande ändringar göras i lagen om värdepappersmarknaden. De nuvarande bestämmelserna i lagen bör därför kompletteras så att det anges att vid korsförsäljning ska ett värdepappersinstitut göra en passendebedömning såväl avseende hela överenskommelsen eller paketet som dess komponenter.

Undantag från passendebedömning

I MiFID II finns det flera undantag från kravet på passendebedömning (artikel 25.4). Dessa gäller när ett värdepappersföretag endast tillhandahåller investeringstjänster som omfattar utförande av kundorder eller mottagande och vidarebefordran av kundorder. I huvudsak är reglerna oförändrade i förhållande till de i MiFID I (artikel 19.6). Även enligt MiFID II krävs för att undantaget ska vara tillämpligt att tjänsten avser ett s.k. okomplicerat finansiellt instrument (artikel 25.4 a första stycket), att kunden ska själv ta initiativ till tjänsten (artikel 25.4 b) och att kunden ska ha fått information om att värdepappersföretaget inte kommer att göra någon passendebedömning (artikel 25.4 c). Vidare krävs att värdepappersföretaget uppfyller de krav som gäller för hantering av intressekonflikter (artikel 25.4 d). Även i detta avseende motsvarar MiFID II det som gäller enligt MiFID I (artikel 19.6 fjärde strecksatsen). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 25 §).

Liksom i MiFID I räknas i MiFID II upp ett antal finansiella instrument som ska betraktas som okomplicerade. Enligt båda direktiven kan som okomplicerade instrument betraktas bl.a. aktier upptagna till handel på en reglerad marknad eller en likvärdig marknad utanför EES samt obligationer och andra skuldförbindelser, förutom sådana som omfattar derivat. Beträffande tjänster som avser obligationer och andra skuldförbindelser tillkommer bl.a. ett krav på att instrumenten ska ha tagits upp till handel på en reglerad marknad, en likvärdig marknad utanför EES eller en MTF-plattform.

När det gäller aktier ska även aktier som handlas på en MTF-plattform betraktas som okomplicerade enligt MiFID II (artikel 25.4 a första stycket i). I MiFID II tillkommer dock i fråga om aktier ett krav på att de inte får omfatta derivat. Aktier i ett svenskt aktiebolag kan dock knappast innehålla ett derivatinstrument. I ett europeiskt perspektiv kan emellertid begreppet aktier (i den engelska språkversionen "shares") ha en något vidare innebörd och omfatta andelar eller delägarätter som är konstruerade så att de omfattar derivat. Som aktier som är okomplicerade instrument betraktas enligt MiFID II inte aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är värdepappersfonder (t.ex. andelar i alternativa investeringsfonder). Som framgår nedan (med avseende på artikel 25.4 a första stycket vi) kan dock finansiella instrument, t.ex. sådana aktier, ändå vara att betrakta som okomplicerade finansiella instrument under de förutsättningar som anges i den delegerade förordningen till MiFID II.

För obligationer och skuldförbindelser (artikel 25.4 a första stycket ii i MiFID II) gäller även enligt MiFID I (artikel 19.6 första strecksatsen) att sådana instrument som omfattar derivat inte betraktas som okomplicerade. Det innebär att t.ex. s.k. aktieindexobligationer, dvs. obligationer där avkastningen och ibland även delar av kapitalbeloppet, är beroende av utvecklingen av ett underliggande index eller ett finansiellt instrument, inte kan betraktas som okomplicerade. Enligt MiFID II tillkommer beträffande tjänster som avser obligationer och andra skuldförbindelser även ett krav på att instrumenten ska ha tagits upp till handel på en reglerad marknad, en likvärdig marknad i tredjeland eller en MTF-plattform. Vidare tillkommer ett krav på att instrumenten inte får innehålla en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken de är förbundna med.

I likhet med det som gäller i fråga om aktier, obligationer och andra skuldförbindelser kan motsvarande instrument som tagits upp till handel på en marknad utanför EES, som är likvärdig med en reglerad marknad, anses okomplicerade. I detta avseende innebär ändringsdirektivet vissa förändringar i förhållande till den ursprungliga lydelsen av direktivet (artikel 1.2 i ändringsdirektivet). Enligt MiFID II i dess lydelse enligt ändringsdirektivet gäller att kravet på likvärdighet anses uppfyllt om kommissionen har fattat beslut om det. Ett sådant beslut fattas på begäran av en behörig myndighet och förutsätter att regelverket för och tillsynen över marknaden uppfyller närmare angivna krav (artikel 25.4 a andra stycket).

I fråga om penningmarknadsinstrument tillkommer i MiFID II, för att instrumenten ska anses som okomplicerade, dels ett krav att de inte får omfatta derivat, dels ett krav att de inte får innehålla en struktur som gör

det svårt för kunden att förstå risken instrumenten är förbundna med (artikel 25.4 a första stycket iii).

Ytterligare en ändring i MiFID II jämfört med MiFID I gäller de aktier eller andelar i värdepappersfonder som ska anses som okomplicerade instrument (artikel 25.4 a första stycket iv i MiFID II). Ändringen innebär att andelar i strukturerade fondföretag enligt kommissionens genomförandeförordning till UCITS-direktivet (kommissionens förordning [EU] nr 583/2010 av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG rörande basfakta för investerare eller prospekt som tillhandahålls på annat varaktigt medium än papper eller på en webbplats) inte ingår i uppräknningen av okomplicerade finansiella instrument. Med strukturerade fondföretag avses fondföretag som – vid vissa förutbestämda tidpunkter – ger investerare algoritmiserade vinster som är relaterade till resultat eller till realiserade prisförändringar eller andra villkor med avseende på finansiella tillgångar, index eller referensportföljer eller fondföretag med liknande egenskaper (se artikel 36.1 i nämnda förordning).

Enligt MiFID II (artikel 25.4 a första stycket v) gäller undantaget från passandebedömning vidare i förhållande till tjänster som omfattar strukturerade insättningar, vilket även det är en ändring jämfört med MiFID I. Undantaget omfattar tjänster som avser strukturerade insättningar under förutsättning att insättningen inte innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastningen eller kostnaden för att avsluta produkten i förtid.

I likhet med det som gäller enligt MiFID I (artikel 19.6 första strecksatsen) kan enligt MiFID II (artikel 25.4 första stycket a vi) även andra finansiella instrument än de som räknas upp i direktivet vara att betrakta som okomplicerade. I detta avseende kompletteras MiFID II av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 57) om när ett instrument i annat fall kan betraktas som okomplicerat. För MiFID I finns motsvarande regler i genomföranddirektivet (artikel 38). Esma får enligt MiFID II (artikel 25.11) utarbeta riktlinjer för bedömning av finansiella instrument som klassificeras som icke-komplexa. Detta har emellertid inte gjorts ännu. Esma har utarbetat riktlinjer om när skuldinstrument och strukturerade insättningar innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå de relevanta riskerna (se Esmas riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar [ESMA/2015/1787]). I sistnämnda riktlinjer finns även vissa klagöranden i fråga om när obligationer och skuldförbindelser samt penningmarknadsinstrument omfattar derivat.

Ytterligare en ändring i MiFID II i förhållande till MiFID I är att undantaget från kravet på passandebedömning inte får tillämpas om värdepappersföretaget samtidigt tillhandahåller kunden en sidotjänst i form av beviljande av kredit eller lån för att genomföra transaktionen (artikel 25.4 första meningen, se även skäl 80). Oavsett om övriga förutsättningar för undantag är uppfyllda så ska värdepappersföretaget göra en passandebedömning i ett sådant fall. Detta gäller dock enbart om en ny kredit beviljas. Om kunden redan har en kreditlimit eller en kontokredit krävs ingen passandebedömning förutsatt att kundens transaktion ryms inom ramen för befintlig limit eller kredit.

Svenska Bankföreningen och *Svenska Fondhandlareföreningen* framför när det gäller utredningens tolkning av vad som är okomplicerade finansiella instrument att den skiljer sig från den tolkning som Esma redovisat i sina tekniska råd till kommissionen. Föreningarna hänvisar till vad som i dag gäller enligt genomförandedirektivet till MiFID I. Regeringen konstaterar att vid den tidpunkt när utredningen gjorde sin bedömning hade den delegerade förordningen till MiFID II ännu inte antagits. De båda föreningarna och *Fondbolagens förening* betonar i sina yttranden över promemorianas förslag vikten av att finansiella instrument kan betraktas som okomplicerade i enlighet med reglerna i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 57). Regeringen konstaterar att när MiFID II börjar tillämpas, bör bedömningen av vad som ska anses som okomplicerade finansiella instrument göras i enlighet med den delegerade förordningen.

För att i svensk rätt genomföra de ändringar av reglerna om passandebedömning och undantag från kravet på passandebedömning som har gjorts genom MiFID II, bör motsvarande ändringar göras i lagen om värdepappersmarknaden. De nuvarande bestämmelserna i lagen (8 kap. 25 §) bör därför justeras på motsvarande sätt som reglerna i direktivet.

När det gäller bedömningen av andra finansiella instrument än de som särskilt räknas upp som okomplicerade (artikel 25.4 första stycket a vi i MiFID II) finns regler i den delegerade förordningen till MiFID II. Regeringen anser mot den bakgrunden att det inte finns skäl att behålla nuvarande bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument som ska anses som okomplicerade (jfr 15 kap. 11 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Bemyndigandet bör därför utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Promemorianas förslag innebär att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i vilka Esmas riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar kan införas. Flera remissinstanser är kritiska till att införa Esmas riktlinjer i myndighetsföreskrifter (se avsnitt 5.1). *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framför synpunkter när det gäller att i myndighetsföreskrifter införa Esmas riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar. Regeringen anser att en bedömning av behovet av att införa dessa riktlinjer i bindande föreskrifter bör göras vid ett senare tillfälle när Finansinspektionen har haft möjlighet att bl.a. kontrollera hur de bestämmelser om undantag från passandebedömningar som föreslås i denna lagrådsremiss tillämpas av berörda företag. Det bör därför inte i detta sammanhang införas något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om vilka finansiella instrument och insättningar som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå relevanta risker.

8.9 Bästa utförande av kundorder

Regeringens förslag: När ett värdepappersinstitut utför en kunds order ska det vidta alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden. När institutet utför en icke-professionell kunds order, ska det fastställa bästa möjliga resultat med hänsyn till den totala ersättningen som kunden får betala.

Ett värdepappersinstituts riktlinjer för utförande av kundorder ska omfatta de platser som institutet använder för att utföra kundorder. Institutets kunder ska få lämplig information om riktlinjerna för utförande av order som förklarar tydligt, tillräckligt detaljerat och på ett sätt som är lätt att förstå för kunder hur order kommer att utföras. Kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation ska informeras om väsentliga förändringar i system och riktlinjer för utförande av kundorder.

Ett värdepappersinstitut som utfört en kunds order ska informera kunden om var ordern utförts.

Ett värdepappersinstitut ska åtminstone en gång per år offentliggöra uppgifter om de fem utförandeplatser som under det föregående året använts mest för olika instrumentklasser och om kvaliteten på utförande av transaktioner. Den som driver en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform och systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet ska åtminstone en gång per år offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av order. Ett värdepappersinstitut ska beakta den information som offentliggörs när det utvärderar sina system och riktlinjer för utförande av kunders order.

Ett värdepappersinstitut ska på Finansinspektionens begäran kunna visa att det uppfyller kraven enligt reglerna om bästa orderutförande.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hantering av kunders order utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringens bedömning: Förslaget i avsnitt 9.3.5 om förbud mot ersättningar från tredjepart genomför även förbudet för ett värdepappersföretag att ta emot en ersättning, rabatt eller icke-monetär förmån för att styra en order till en viss handelsplats som skulle vara en överträdelse av kraven avseende intressekonflikter och incitament.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska reglerna om bästa orderutförande gälla endast de handelsplatser som ett värdepappersinstitut använder för att utföra kundorder. Utredningens förslag innebär inte någon ändring i fråga om de allmänna krav på åtgärder som ett värdepappersinstitut ska vidta för att uppnå bästa möjliga resultat, inte någon skyldighet för marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet att offentliggöra information om kvalitet på utförande av order eller något uttryckligt krav på att ett institut ska kunna visa för Finansinspektionen att kraven på bästa orderutförande uppfylls.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att begreppet avgifter behöver klargöras i

fråga om den bestämmelse som utredningen föreslår för genomförande av kravet på beaktande av värdepappersföretagets egna provisioner och kostnader för utförandet av order (artikel 27.1 tredje stycket i MiFID II). Enligt inspektionens uppfattning bör begreppet provisioner användas även i lagen om ingen skillnad i förhållande till MiFID II är avsedd. Vidare anser Finansinspektionen att det tydligt bör framgå om det i detta fall är ersättning som värdepappersföretaget tar emot eller som det betalar eller om det är båda delarna som avses.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Regler i MiFID II om bästa utförande av kundorder

I MiFID II (artikel 27) finns regler om skyldighet för värdepappersföretag att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden. I huvudsak motsvaras dessa regler av reglerna i MiFID I (se artikel 21). Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 22 och 28–32 §§). I MiFID II har det dock införts vissa nya krav och gjorts vissa justeringar av reglerna i förhållande till de i MiFID I. Vidare finns det i MiFID II även vissa regler som motsvarar regler i genomförandedirektivet till MiFID I. I huvudsak motsvaras dock reglerna i det genomförandedirektivet av regler i den delegerade förordningen till MiFID II.

Det ska inledningsvis konstateras att användningen av termen handelsplats i den svenska språkversionen av MiFID II i vissa fall är missvisande. Termen handelsplats eller handelsplats för utförande används i flera fall där det i den engelska språkversionen av direktivet anges "execution venue" (se t.ex. artikel 27.1 andra och tredje styckena, 27.5 första stycket, 27.6 och 27.7). I MiFID II anges det dock även utförandeplats i den svenska språkversionen där det anges "execution venue" i den engelska (se artikel 27.3). I den delegerade förordningen till MiFID II anges handelsplats för utförande (se t.ex. artikel 64). I definitionskatalogen i MiFID II finns en definition av termen handelsplats (i den engelska språkversionen "trading venue") som avser en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform i den svenska språkversionen (artikel 4.1.24). I den engelska språkversionen av direktivet finns det inte någon definition av termen "execution venue". I rättsakter som har antagits av kommissionen framgår det emellertid att det som avses med den termen är handelsplatser, systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet (se artikel 1 i kommissionens delegerade förordning [EU] av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller data som ska offentliggöras av handelsplatser om kvaliteten på utförandet av transaktioner (C[2016] 3333 final) och artikel 1 i kommissionens delegerade förordning [EU] av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska tillsynstandarder när det gäller värdepappersföretags årliga offentliggörande av information om handelsplatser och utförandets kvalitet (C[2016] 3337 final) samt artikel 64 i den delegerade förordningen till MiFID II). Användningen av termen är dock inte enhetlig i MiFID II. När det gäller

reglerna om bästa orderutförande inbegriper termen som huvudregel även enheter som i tredjeland utför motsvarande funktioner (se artikel 1 i kommissionens delegerade förordning C[2016] 3337 final och artikel 64 i den delegerade förordningen till MiFID II) men det gör den dock inte när det gäller kraven för utförandeplatser att offentliggöra information om kvalitet på utförande (se artikel 1 i kommissionens delegerade förordning C[2016] 3333 final). Regeringen anser att när MiFID II genomförs i svensk rätt är det lämpligt att använda termen utförandeplats för det som i den engelska språkversionen av MiFID II benämns ”execution venue”, eftersom det är en term av vilken det framgår att det som avses inte endast är handelsplatser.

Såväl enligt MiFID I (artikel 21.1) som enligt MiFID II (artikel 27.1 första stycket) innebär reglerna om bästa orderutförande att ett värdepappersföretag, när det utför kunders order, ska vidta åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat med beaktande av olika faktorer, såsom pris, kostnad och skyndsamhet. I den mån kunden har gett företaget specifika instruktioner ska dessa dock följas. Enligt MiFID II krävs att företagen ska vidta alla åtgärder som behövs, medan i MiFID I anges att företagen ska vidta alla rimliga åtgärder. Reglerna i MiFID II om bästa orderutförande kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till direktivet (se särskilt artikel 64).

När det gäller de bedömningar som ska göras i fråga om bästa möjliga resultat finns i MiFID II (artikel 27.1 andra och tredje styckena) två regler som är nya i förhållande till MiFID I. De reglerna har dock motsvarigheter i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 44.3). Det gäller för det första regeln om hur bästa möjliga resultat för en icke-professionell kund ska fastställas (artikel 27.1 andra stycket i MiFID II). Enligt regeln är den totala ersättningen avgörande. Den totala ersättningen utgörs enligt direktivet av priset för instrumentet i fråga samt alla utgifter som är direkt hänförliga till orderns utförande, inklusive en utförandeplats avgifter, clearing- och avvecklingsavgifter och alla andra avgifter som betalats till tredje parter som deltagit i utförandet av ordern. För det andra har det i MiFID II (artikel 27.1 tredje stycket) tagits in en regel från genomförandedirektivet till MiFID I som gäller när det finns mer än en utförandeplats som kan utföra en order. Värdepappersföretaget ska i den situationen, vid bedömningen och jämförelsen av de resultat för kunden som skulle uppnås på utförandeplatser som finns upptagna i företagets riktlinjer för utförande av order, beakta sina egna provisioner och kostnader för utförandet på de handelsplatser som kan komma i fråga.

När det gäller bästa orderutförande innehåller MiFID II även en ny regel som förbjuder värdepappersföretag att ta emot ersättningar, rabatter och icke-monetära förmåner (artikel 27.2). Sådana får inte tas emot för att styra order till en viss handels- eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av de krav avseende intressekonflikter eller incitament som gäller enligt de regler som behandlas i inledningen av förevarande avsnitt (artikel 27.1) eller andra regler i direktivet (artiklarna 16.3, 23 och 24). Ytterligare regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 66.)

Liksom enligt MiFID I (artikel 21.2) ska ett värdepappersföretag enligt MiFID II (artikel 27.4) upprätta och genomföra effektiva förfaranden för att uppnå bästa möjliga resultat. Ett företag ska särskilt anta riktlinjer för

utförande av order. I riktlinjerna ska för varje klass av finansiella instrument anges de olika utförandeplatser där värdepappersföretaget utför sina kundorder och vilka faktorer som påverkar valet av utförandeplats när en enskild order ska utföras. Riktlinjerna ska omfatta åtminstone de utförandeplatser som gör det möjligt för värdepappersföretaget att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder (artikel 27.5). Värdepappersföretaget ska också förse sina kunder med lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order och i förväg inhämta kundernas godkännande av riktlinjerna (artikel 27.5 andra stycket). I MiFID II har det i förhållande till MiFID I preciserats att informationen om riktlinjerna ska tydligt förklara hur order kommer att utföras för kundens räkning, med tillräckligt detaljerade uppgifter och på ett sätt som är lätt att förstå för kunden. Detaljerade regler om bl.a. riktlinjer för utförande av order och information som ska lämnas till kunder finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 66).

En nyhet i MiFID II är ett krav på att handelsplatser, systematiska internhandlare och övriga utförandeplatser åtminstone en gång per år ska offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner (artikel 27.3). Informationen ska innehålla uppgifter om priser, kostnader, hastighet och sannolikheten för utförande för enskilda finansiella instrument. Detaljerade regler om offentliggörande av information om kvaliteten finns i kommissionens delegerade förordning C[2016] 3333 final. I fråga om aktier och derivat som omfattas av reglerna om handelsskyldighet i MiFIR (enligt artiklarna 23 och 28) gäller kravet för handelsplatser och systematiska internhandlare. I fråga om övriga finansiella instrument gäller kravet för alla utförandeplatser.

Med utförandeplats avses i detta sammanhang handelsplatser (reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar), systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet (se artikel 1 i samma delegerade förordning). Uttrycket ”andra tillhandahållare av likviditet” inbegriper företag som utger sig för att vara villiga att handla för egen räkning och som tillhandahåller likviditet som en del av deras vanliga verksamhet, oavsett om de har avtal om detta eller har åtagit sig att fortlöpande tillhandahålla likviditet (se skäl 7 till den delegerade förordningen).

Enheter som i tredjeland utför funktioner som motsvarar de nyss nämnda omfattas inte av kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner (se artikel 1 i samma delegerade förordning). Om ett företag i tredjeland tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet från filial i en medlemsstat omfattas det dock av vissa regler i MiFID II, bl.a. den som innebär skyldighet att offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner (se artiklarna 1.2 b och 41.2). Direktivet bör därför tolkas som att kraven för handelsplatser, systematiska internhandlare och övriga utförandeplatser träffar även ett företag utanför EES om det tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet från filial i en medlemsstat.

För värdepappersföretag som utför en order för en kunds räkning finns i MiFID II också ett nytt krav som avser att kunden ska informeras om var en order utförts (artikel 27.3). Vidare ställs det för sådana värdepappersföretag upp ett krav att årligen sammanfatta och offentliggöra

uppgifter om de fem utförandeplatser som, i fråga om handelsvolym, använts mest under det föregående året för olika kategorier av finansiella instrument och kvaliteten på utförandet (artikel 27.6). Detaljerade regler om denna rapportering finns i kommissionens delegerade förordning (EU) (C[2016] 3337 final).

I likhet med det som gäller enligt MiFID I (artikel 21.4) ska ett värdepappersföretag enligt MiFID II (artikel 27.7) också övervaka hur systemen och riktlinjerna fungerar i praktiken så eventuella brister kan identifieras och korrigeras. I den mån väsentliga förändringar görs i riktlinjerna eller systemen, ska ett värdepappersföretag också underrätta sina kunder om dessa förändringar. Enligt MiFID II har det sistnämnda kravet preciserats till att avse kunder med vilka företaget har en fortlöpande relation. I fråga om övervakning av hur system och riktlinjer fungerar i praktiken ska ett värdepappersföretag, liksom enligt MiFID I, särskilt göra regelbundna bedömningar av om de utförandeplatser som anges i riktlinjerna erbjuder det för kunderna bästa möjliga resultatet. I MiFID II anges dessutom att det i denna bedömning ska beaktas bl.a. den information om kvalitet på utförande av transaktioner som årligen ska offentliggöras av handelsplatser m.fl. och av värdepappersföretaget självt (enligt artikel 27.3 och 27.6). Detaljerade regler om översynen av värdepappersföretagens system för utförande m.m. finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 66).

Enligt MiFID II (artikel 27.8), liksom MiFID I (artikel 21.5), ska ett värdepappersföretag på kundens begäran kunna visa att kundens order utförts i enlighet med företagets riktlinjer. Enligt MiFID II gäller dessutom att värdepappersföretaget, på den behöriga myndighetens begäran, ska kunna visa för myndigheten att det uppfyller kraven på bästa orderutförande.

I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 65), liksom i genomförandedirektivet till MiFID I, anges att kraven på bästa orderutförande gäller även vid portföljförvaltning och mottagande och vidarebefordran av order.

Genomförande i svensk rätt

Reglerna i MiFID I om bästa utförande av kundorder har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 22 och 28–32 §§). Regeringen anser att ändringarna i och tilläggen till de reglerna som har gjorts genom MiFID II bör genomföras genom att motsvarande ändringar görs i lagen.

I fråga om åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden bör nuvarande bestämmelser (8 kap. 28 §) ändras så att det, i enlighet med MiFID II (artikel 27.1 första stycket), krävs att ett värdepappersinstitut vidtar alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat.

Bestämmelser om bedömning av bästa möjliga resultat för icke-professionella kunder och om beaktande av värdepappersföretagets egna kommissioner och kostnaderna för utförande av order vid val av utförandeplats finns i dag i myndighetsföreskrifter (se 18 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). På motsvarande sätt som i MiFID II (artikel 27.1 andra och tredje styckena) där

regler från genomförandedirektivet till MiFID I har införts, bör de bestämmelserna i stället införas i lagen om värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen efterfrågar ett klargörande när det gäller utredningens förslag att ett värdepappersinstituts egna avgifter och kostnader för utförande ska beaktas vid val av utförandeplats. Finansinspektionen anser att termen provisioner i stället för avgifter bör användas i enlighet med den svenska språkversionen av MiFID II (artikel 27.1 tredje stycket). Regeringen konstaterar att kraven är desamma som enligt genomförandedirektivet till MiFID I, vilket har genomförts i myndighetsföreskrifter (artikel 44.3 och 18 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). I genomförandedirektivet och Finansinspektionens föreskrifter beskrivs kravet som att företaget ska beakta egna kommissioner och kostnader. Enligt regeringens uppfattning avser det aktuella kravet i MiFID II inte provisioner i betydelsen ersättningar eller förmåner från tredje part (jfr artikel 27.2 och 24.7–24.9, se nedan och avsnitt 9.3.3). Som framgår av skälen till MiFID II är det i stället fråga om egna provisioner eller avgifter som värdepappersinstitutet debiterar en kund för utförandet av en order (skäl 93). Det nu aktuella kravet i direktivet syftar alltså till att alla egna ersättningar och avgifter som ett värdepappersinstitut debiterar kunden för utförande av en order, i förekommande fall, ska vägas in i bedömningen av bästa resultat.

Som behandlas i avsnitt 9.3.5 gäller enligt MiFID II en generell begränsning för ett värdepappersföretag att i samband med investerings-tjänster och sidotjänster ta emot ersättningar och förmåner från tredje part, vilken föreslås genomföras i lag (artikel 24.9). Den generella begränsningen omfattar enligt regeringens uppfattning det mer specifika förbudet för ett värdepappersföretag att ta emot ersättningar, rabatter eller icke-monetära förmåner för att styra en order till viss handels- eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av kraven avseende intressekonflikter och incitament enligt andra regler i direktivet (artikel 27.2). Regeringen anser därför, i likhet med utredningen, att de bestämmelser i lag som i svensk rätt genomför den generella begränsningen för tredjepartsersättningar också genomför det mer specifika förbudet som finns i direktivets regler om bästa orderutförande.

De gällande bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om system och riktlinjer för att uppnå bästa möjliga resultat när en kunds order utförs omfattar i dag handelsplatser där ett värdepappersinstitut utför kundorder (8 kap. 29 §). Bestämmelserna kompletteras av Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse, vilka i svensk rätt genomför regler i genomförandedirektivet till MiFID I. Föreskrifterna omfattar – i likhet med reglerna i genomförandedirektivet – reglerade marknader, handelsplattformar, systematiska internhandlare, marknads-garanter eller någon annan person som tillhandahåller likviditet inom EES. Även motsvarande enheter utanför EES omfattas (18 kap. 2 § respektive artikel 44.1). Som framgår ovan omfattar kraven på riktlinjer enligt MiFID II (artikel 27.5 första stycket) motsvarande platser för utförande av kundorder. Som framgår ovan anser regeringen att de nu nämnda enheterna bör benämnas utförandeplatser för att tydliggöra att det inte endast är handelsplatser (dvs. reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar) som avses. Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden bör därför justeras i enlighet med detta.

De preciseringar som har gjorts i MiFID II (artikel 27.5 andra stycket, jfr artikel 21.3 andra stycket i MiFID I) av kraven på den information om riktlinjer för orderutförande som ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder, bör enligt regeringens uppfattning komma till uttryck i lagen om värdepappersmarknaden genom ett uttryckligt krav på att informationen ska vara lämplig och förklara hur order kommer att utföras på ett sätt som är tydligt, tillräckligt detaljerat och lätt att förstå för kunder. De nuvarande bestämmelserna i lagen (8 kap. 22 § första stycket 5) bör därför justeras.

Det nya krav som har införts i MiFID II (artikel 27.3) på att offentliggöra information om kvalitet på utförande av transaktioner bör införas i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden. Kravet i direktivet gäller för handelsplatser och systematiska internhandlare i fråga om aktier och derivat som omfattas av handelsskyldighet enligt MiFIR samt för alla utförandeplatser i fråga om andra finansiella instrument. Beträffande handelsplatser bör kravet gälla för den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen. Utredningens förslag omfattar inte marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet. Enligt regeringens uppfattning kräver ett korrekt genomförande av MiFID II emellertid att kravet gäller även värdepappersinstitut som är marknadsgaranter eller andra tillhandahållare av likviditet. Som framgår ovan ska kravet gälla även företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Nuvarande bestämmelser om rapportering till kunder i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 27 §) och Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (17 kap. 6 §) innebär att ett värdepappersinstitut ska informera en kund var dennes order utförts. Regeringen delar dock utredningens uppfattning att en särskild bestämmelse bör tas in i lag när det gäller kraven i MiFID II på ett värdepappersinstitut som utför order för kunds räkning att informera kunden om var en order utförts (artikel 27.3).

Regeringen anser vidare att skyldigheten att göra en sammanfattning av och offentliggöra uppgifter om de fem utförandeplatser som ett värdepappersinstitut har använt mest under föregående år för att utföra kundorder och om kvaliteten på utförandet (artikel 27.6) bör införas i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

När det gäller de ändringar som har gjorts i MiFID II (artikel 27.7) i förhållande till MiFID I (artikel 21.4) av de krav som ställs på värdepappersinstituten att övervaka system och riktlinjer för bästa orderutförande (artikel 27.7), bör motsvarande ändringar göras i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 29 §). Dels bör skyldigheten att underrätta kunder om väsentliga förändringar justeras så att den avser kunder med vilka värdepappersinstitutet har en fortlöpande relation, dels bör det anges att institutet ska beakta bl.a. den information som ska offentliggöras av utförandeplatser och av institutet självt.

Regeringen anser slutligen att även den nya regel som har införts i MiFID II (artikel 27.8) om att ett värdepappersinstitut, på begäran av den behöriga myndigheten, ska kunna visa att det uppfyller de krav som gäller för bästa utförande av kundorder bör införas i en uttrycklig bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

8.10 Hantering av kundorder

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstituts skyldighet att offentliggöra en limitorder avseende aktier som inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållande ska gälla även för aktier som omsätts på en annan handelsplats än en reglerad marknad.

Bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hantering av kunders order utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringens bedömning: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör fortfarande få meddela föreskrifter om undantag från skyldigheten att offentliggöra en limitorder.

Utredningens förslag avviker från regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag innebär endast att bemyndigandena för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hanteringen av kunders order och föreskrifter om undantag från skyldigheten att offentliggöra en limitorder utmönstras ur lagen.

Remissinstanserna tar inte upp frågan.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Reglerna i MiFID II (artikel 28) om hantering av kundorder motsvarar i huvudsak de som gäller enligt MiFID I (artikel 22). Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 33 § och 9 kap. 1 §).

MiFID II innebär dock en ändring i förhållande till MiFID I när det gäller ett värdepappersföretags skyldighet att offentliggöra en limitorder avseende aktier som inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållanden på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för andra aktörer på marknaden. Enligt MiFID II utvidgas nämligen skyldigheten från att endast gälla aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad till att gälla även aktier som omsätts på en annan handelsplats än en reglerad marknad (artikel 28.2). Med handelsplatser avses i MiFID II, förutom reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Aktier får emellertid inte omsättas på en OTF-plattform (se avsnitt 7.3.1). Utredningen föreslår inte någon ändring när det gäller skyldigheten att offentliggöra en limitorder avseende aktier som omsätts på en annan handelsplats än en reglerad marknad (nuvarande 9 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden och nya 9 kap. 35 § i utredningens lagförslag). Enligt regeringens uppfattning bör dock ändringen i MiFID II komma till uttryck genom en motsvarande ändring i lagen om värdepappersmarknaden.

Liksom enligt MiFID I gäller inte heller enligt MiFID II skyldigheten att offentliggöra en order om kunden gett andra instruktioner. Vidare får medlemsstaterna även enligt MiFID II besluta att värdepappersföretag fullgör den skyldigheten genom att vidarebefordra ordern till en handelsplats. Att så är fallet följer även av den delegerande förordningen till MiFID II (artikel 70), enligt vilken en order ska anses vara tillgänglig för marknaden om den vidarebefordrats för utförande till en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller om ordern har offentliggjorts av en leverantör av datarapporteringstjänster belägen i en medlemsstat och lätt kan utföras när marknadsförhållandena medger det. När det gäller vidare-

befordran av order till en reglerad marknad eller MTF-plattform innebär detta ingen ändring jämfört med de regler som gäller enligt genomförandeförordningen till MiFID I (artikel 31, se prop. 2006/07:115 s. 595).

Även enligt MiFID II ska de behöriga myndigheterna ha möjlighet att medge undantag från kravet om offentliggörande när det gäller order som är betydande jämfört med den normala orderstorleken på marknaden. Förutsättningarna för undantaget regleras dock numera i MiFIR (se vidare avsnitt 7.10.2). Enligt lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 10 § 1) har regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer rätt att meddela föreskrifter om ett sådant undantag. Eftersom möjligheten för den behöriga myndigheten att medge undantag från kravet på offentliggörande är densamma enligt MiFID I och MiFID II bedömer regeringen – till skillnad från utredningen (se nya 9 kap. 47 § i utredningens lagförslag) – att bemyndigandet fortfarande behövs.

Reglerna i MiFID I (artikel 22) om hantering av kundorder kompletteras av detaljerade regler i genomförandedirektivet till det direktivet. Reglerna i genomförandedirektivet har i svensk rätt genomförts i myndighetsföreskrifter (20 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). För MiFID II (artikel 28) finns sådana kompletterande regler i stället i den delegerade förordningen till direktivet (artiklarna 67–70). Nuvarande bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om hantering av kundorder bör därför utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

8.11 Produktion och distribution av finansiella instrument

8.11.1 Produktgodkännande och översyn

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska ha en process för godkännande av instrumenten och varje betydande förändring av dem innan de marknadsförs eller distribueras till kunder (produktgodkännande). I processen för produktgodkännande ska det ingå att specificera en fastställd målgrupp av slutkunder och säkerställa att alla relevanta risker för målgruppen bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen.

Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska säkerställa att instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp, att strategin för distribution av instrumenten är lämplig med hänsyn till den fastställda målgruppen och att institutet vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att instrumenten distribueras till målgruppen.

Värdepappersinstitutet ska regelbundet se över de finansiella instrument som det erbjuder eller marknadsför för att bedöma om de fortfarande är förenliga med behoven hos den fastställda målgruppen och om den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om processerna för produktgodkännande och översyn av finansiella instrument.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag behandlar inte frågan om genomförande av det delegerade direktivet till MiFID II.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* påpekar att i utredningens lagförslag blandas bestämmelser som rör investerarskydd (artikel 24 i MiFID II) med bestämmelser som rör krav på organisationen av verksamheten (artikel 16 i direktivet). Enligt Finansinspektionens uppfattning låter detta i och för sig göras men samma tillvägagångssätt bör enligt inspektionen i så fall användas konsekvent. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det bör klargöras i förarbetena hur begreppet målgrupp ska tolkas, med beaktande av de ställningstaganden som görs i delegerade rättsakter som antas av kommissionen. Till exempel bör det, enligt föreningarna, framgå att målgruppen för en enkel produkt såsom alla typer av värdepappersfonder och specialfonder, aktier och företagsobligationer kan vara en bredare grupp, t.ex. konsumenter eller icke-professionella kunder. Föreningarna framhåller även att fondbolag kommer att påverkas av reglerna om produktgodkännandeprocessen (artikel 10.2 tredje stycket i det delegerade direktivet till MiFID II).

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anför att det kan finnas skäl att införa i vart fall delar av de riktlinjer som Esmas kommer att anta avseende tillämpningen av reglerna om produktgodkännande genom bindande föreskrifter och att bemyndigandet därför bör utformas på ett sätt som möjliggör att även sådana regler införs i föreskrifterna. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framhåller att de tolkar förslaget som att det föreslagna bemyndigandet att meddela föreskrifter om produktgodkännande och översyn av finansiella instrument omfattar den processen oavsett om ett värdepappersinstitut har rollen som producent eller distributör. Det innebär enligt föreningarnas mening att termen ”produktgodkännande” i detta hänseende får tolkas som att det omfattar såväl processen vid framtagande av nya produkter som processen vid urval av produkter som ska erbjudas kunder.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II ställs särskilda krav på organisationen av verksamheten hos ett värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder (artikel 16.3). Dessa krav saknar motsvarighet i MiFID I. Kraven innebär att sådana värdepappersföretag ska fastställa, tillämpa och se över en process för godkännande av instrumenten innan de marknadsförs eller distribueras (artikel 16.3 andra stycket). Även varje betydande förändring av existerande instrument ska godkännas innan de marknadsförs eller distribueras till kunder. Denna process för produktgodkännande ska vara utformad så att företaget för varje instrument ska specificera en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin (artikel 16.3 tredje stycket). Processen ska säkerställa att alla relevanta risker för mål-

gruppen bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen.

När ett finansiellt instrument har gått igenom godkännandeprocessen och utgör en del av det utbud som värdepappersföretaget erbjuder eller marknadsför ska företaget regelbundet utvärdera instrumentet (artikel 16.3 fjärde stycket). Denna översyn ska göras åtminstone för att bedöma om det finansiella instrumentet – med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för målgruppen – fortfarande är förenligt med behoven hos målgruppen och om distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

I MiFID II finns även regler om kundskydd som tar sikte på värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder (artikel 24.2 första stycket). De reglerna innebär att värdepappersföretagen ska säkerställa att de finansiella instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin, att distributionsstrategin är förenlig med målgruppen och att företagen vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att instrumenten distribueras till målgruppen.

Reglerna i MiFID II om produktgodkännande saknar motsvarighet i MiFID I. Det finns inte heller i gällande svensk rätt några uttryckliga regler som tar sikte på finansiella instrument som ett värdepappersinstitut producerar. Reglerna i MiFID II om produktgodkännande bör enligt regeringens uppfattning genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen konstaterar att utredningens lagförslag – så som *Finansinspektionen* påpekar – innebär att reglerna i MiFID II om organisatoriska krav respektive kundskydd sammanförs när de införs i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning talar visserligen det förhållandet att reglerna om krav på rörelsen (artikel 16.3) respektive om kundskydd (artikel 24.2) är samverkande och till synes delvis överlappar varandra för en sådan lagteknisk lösning. Regeringen anser dock att det när det gäller reglerna om finansiella instrument som ett värdepappersinstitut producerar finns skäl att i lagen hålla isär bestämmelserna om organisationen från de om kundskydd. För det första blir systematiken i lagen i så fall densamma som i direktivet, vilket bl.a. kan ha betydelse för tillämpning av regler i delegerade rättsakter som antas av kommissionen. För det andra får reglerna om rörelsen förstås som att de ställer upp krav på de arrangemang som ett värdepappersinstitut ska ha när det gäller produktgodkännande och översyn av finansiella instrument som det producerar medan kundskyddsreglerna anger hur institutet ska handla i förhållande till sina kunder. Enligt regeringens uppfattning bör reglerna i MiFID II därför genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden både som tar sikte på rörelsen och i kundskyddsregler.

Enligt den svenska språkversionen av MiFID II finns både när det gäller produktgodkännandeprocessen (artikel 16.3 tredje stycket) och kundskyddsreglerna (artikel 24.2 första stycket) krav på att säkerställa att distributionsstrategin för ett finansiellt instrument är förenlig med den fastställda målgruppen. (jfr den engelska språkversionen som använder termerna ”consistent” respektive ”compatible”). Kravet enligt kundskyddsreglerna (artikel 24.2) bör enligt regeringens uppfattning dock förstås som ett krav på säkerställa att distributionsstrategin för instrumentet är lämplig i

förhållande till målgruppen. Denna tolkning vinner stöd i det förhållandet att ett värdepappersinstitut i sin översyn av de finansiella instrument som det erbjuder eller marknadsför ska bedöma om den valda distributionsstrategin fortfarande är lämplig i förhållande till målgruppen (artikel 16.3 fjärde stycket, jfr den engelska språkversionen, där termen ”appropriate” används).

I det delegerade direktivet till MiFID II finns detaljerade regler om produktstyrning. Det finns för det första regler som gäller för ett värdepappersinstitut när det producerar finansiella instrument (artikel 9). Dessa regler bör genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter som rör produktgodkännande och översyn av finansiella instrument. Med anledning av det som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anför finns det anledning att förtydliga att avsikten med förslaget är att föreskrifterna ska omfatta processen vid produktion av finansiella instrument. Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II om distribution av finansiella instrument (artikel 10), som gäller såväl när ett värdepappersinstitut distribuerar finansiella instrument som det själv producerat som när det distribuerar finansiella instrument producerade av ett annat företag, behandlas nedan (avsnitt 8.11.2).

Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen anser att det bör förtydligas vad som avses med målgrupp och att det bör framgå att målgruppen kan vara bredare för enkla finansiella instrument. Regeringen konstaterar att det i det delegerade direktivet till MiFID II anges att målgruppen ska specificeras på en tillräckligt detaljerad nivå (artikel 9.9). Med hänsyn till det som anges i det direktivet (skälen 18 och 19) bör målgruppen enligt regeringens uppfattning därför kunna vara bredare, dvs. specificerad i mindre detalj, för enkla instrument än för mer komplicerade sådana. Det kan dock konstateras att risken även i enklare produkter kan variera avsevärt. Det går därför inte att generellt säga att t.ex. alla typer av värdepappersfonder lämpar sig för alla typer av konsumenter.

Finansinspektionen anför att det kan finnas skäl att i bindande föreskrifter införa kommande riktlinjer från Esma som ytterligare preciserar kraven på produktstyrning. Regeringen konstaterar att ett förslag till sådana riktlinjer för närvarande är under beredning av Esma (se Consultation Paper, Draft guidelines on MiFID II product governance requirements [ESMA/2016/1436]) och att Finansinspektionen ska beakta dessa riktlinjer sedan de antagits av Esma (se avsnitt 5.1). Enligt regeringens uppfattning finns det därför ännu inte tillräckligt underlag för att i detta sammanhang kunna göra en bedömning om huruvida det finns något behov av ytterligare bemyndiganden att meddela föreskrifter utöver de bemyndiganden som föreslås i detta avsnitt och i avsnitt 8.11.2.

8.11.2 Distribution av finansiella instrument

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut som producerar ett finansiellt instrument ska förse distributörer med all lämplig infor-

mation om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för instrumentet.

Ett värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som institutet inte självt producerar ska ha adekvata arrangemang för att få sådan information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten.

Ett värdepappersinstitut ska förstå de finansiella instrument som det erbjuder eller rekommenderar, bedöma – med beaktande av den målgrupp som instrumenten är avsedda för – förenligheten av instrumenten med behoven hos de kunder till vilka institutet tillhandahåller investeringstjänster och säkerställa att instrumenten erbjuds eller rekommenderas endast när detta ligger i kundens intresse.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. den information ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska lämna till distributörer,

2. de arrangemang ett värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som institutet inte producerar ska ha för att få information från företaget som producerar instrumenten och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten, och

3. de arrangemang ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag behandlar inte frågan om genomförande av det delegerade direktivet till MiFID II.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* gör samma påpekande som när det gäller avsnitt 8.11.1.

Promemorians förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Promemorians förslag avviker från regeringens förslag genom att promemorians förslag inte innehåller något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om de arrangemang som ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anför att det delegerade direktivet till MiFID II innebär att också distributörer ska ha produktstyrningsarrangemang och fastställa en målmarknad för finansiella instrument som de erbjuder, även om en målmarknad redan fastställts av producenten. Inspektionen bedömer att de föreslagna bemyndigandena visserligen överensstämmer med MiFID II men att de inte medger att inspektionen meddelar de föreskrifter som behövs för att genomföra det delegerade direktivet till MiFID II. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framhåller att de tolkar förslaget som att de föreslagna bemyndigandena – dvs. att meddela föreskrifter om information som en producent ska förse distributörer med och en distributörs arrangemang för att få sådan information och för att förstå egenskaperna och den fast-

ställda målgruppen för finansiella instrument som den inte producerar ska ha adekvata arrangemang för att få denna information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten – som att de endast avser sådan information som producenter ska lämna till distributörer och de arrangemang som distributörer ska ha för att ta emot sådan information från producenter.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II finns regler om organisationen av värdepappersföretag som tar sikte på den information ett företag som producerar finansiella instrument ska förse distributörer med (artikel 16.3 femte stycket). Producenten ska förse eventuella distributörer med lämplig information om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för instrumentet. Omvänt ska det värdepappersföretag som distribuerar finansiella instrument som produceras av någon annan ha adekvata arrangemang för att få denna information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumentet i fråga (artikel 16.3 sjätte stycket).

För det värdepappersföretag som distribuerar finansiella instrument gäller enligt MiFID II också vissa kundskyddsregler (artikel 24.2 andra stycket). Dessa gäller såväl när ett värdepappersföretag distribuerar finansiella instrument som det själv producerat som när det distribuerar instrument producerade av någon annan. Distributören ska förstå de finansiella instrument som den erbjuder eller rekommenderar, bedöma förenligheten av de instrumenten med behoven hos de kunder till vilka den tillhandahåller investeringstjänster och säkerställa att de instrumenten endast erbjuds eller rekommenderas när det ligger i kundens intresse. Vid bedömningen av om de finansiella instrumenten är förenliga med behoven hos kunder till vilka investeringstjänster tillhandahålls, ska den fastställda målgruppen beaktas.

Reglerna i MiFID II om distribution av finansiella instrument har inte någon motsvarighet i MiFID I. Det finns inte heller i gällande svensk rätt några uttryckliga regler om distribution av finansiella instrument som motsvarar de i MiFID II. Reglerna om distribution av finansiella instrument bör enligt regeringens uppfattning genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser att dessa regler i MiFID II i likhet med reglerna om produktgodkännande (avsnitt 8.11.1) bör hållas isär och införas i lagen i bestämmelser som reglerar organisation respektive kundskydd.

Ytterligare regler om den information som ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska lämna till distributörer finns i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 9.13). Dessa regler bör enligt regeringens uppfattning genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om den information ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska lämna till distributörer.

I det delegerade direktivet till MiFID II finns det även detaljerade regler som gäller för ett värdepappersinstitut när det distribuerar finansiella instrument (artikel 10). Reglerna gäller såväl när ett värdepappersinstitut distribuerar instrument som det själv producerar som när ett värdepappersinstitut distribuerar instrument som produceras av ett annat företag. De avser de arrangemang som ett värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som det inte själv

producerar ska ha för att få information om dessa från producenten och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten. De inbegriper även krav som rör processen vid urvalet av finansiella instrument som värdepappersinstitutet avser erbjuda eller rekommendera (jfr artikel 24.2 andra stycket i MiFID II). Reglerna anger bl.a. att en målgrupp ska fastställas för varje finansiellt instrument, att institutet ska säkerställa att de produkter och tjänster som det avser erbjuda eller rekommendera är förenliga med behoven, egenskaperna och målen hos målgruppen, säkerställa att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med målgruppen samt att regelbunden översyn ska göras av de produkter som erbjuds eller rekommenderas och de tjänster som tillhandahålls. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter som rör de ifrågakvarande kraven i det delegerade direktivet om distribution av finansiella instrument.

Som *Finansinspektionen* anför har reglerna i det delegerade direktivet om distribution av finansiella instrument en vidare innebörd än de krav som framgår enbart av ordalydelsen av rörelsereglerna i MiFID II (artikel 16.3). De bemyndiganden som föreslås i promemorian är utformade efter rörelsereglerna om produktstyrning i MiFID II. Enligt Finansinspektionens bedömning medger emellertid inte dessa bemyndiganden att reglerna i det delegerade direktivet genomförs fullt ut.

Regeringen instämmer med Finansinspektionen att bemyndigandena bör justeras i förhållande till promemorians förslag så att de ger utrymme för att i sin helhet genomföra reglerna om distribution av finansiella instrument i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 10) i myndighetsföreskrifter. Föreskriftsrätten bör för det första omfatta de arrangemang som ett värdepappersinstitut som erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som institutet inte producerar ska ha för att få denna information och för att förstå egenskaperna och den fastställda målgruppen för instrumenten. Den bör vidare omfatta de arrangemang som ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument och tjänster – såväl när de finansiella instrumenten produceras av institutet självt som när de produceras av ett annat företag – ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder. Detta inbegriper arrangemang för fastställande av en målgrupp för dem och säkerställande av att de och distributionsstrategin för dem är förenliga med den fastställda målgruppen.

Det anförda innebär således att de bemyndiganden som föreslås i denna lagrådsremiss är mer omfattande än de bemyndiganden som föreslås i promemorian och som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* redovisar sin tolkning av.

Som nämns i avsnitt 8.11.1 bereder Esmå för närvarande ett förslag till riktlinjer som ytterligare preciserar kraven på produktstyrning (se Consultation Paper, Draft guidelines on MiFID II product governance requirements [ESMA/2016/1436]).

8.12 Dokumentation av order m.m.

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska dokumentera all verksamhet som det driver. Dokumentationen ska göras på sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet även har uppfyllt kraven i MiFIR och att marknadsmissbruksförordningen följs.

Ett värdepappersinstitut ska

- spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation som avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning eller tillhandahållande av investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av order, eller som är avsedda att leda till sådana transaktioner eller investeringstjänster,

- vidta alla rimliga åtgärder för att spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation genom utrustning som används av anställda eller underleverantörer samt för att förhindra att anställda eller underleverantörer använder privat utrustning som institutet inte kan dokumentera eller kopiera för telefonsamtal och elektronisk kommunikation som ska spelas in eller bevaras,

- informera sina kunder om att telefonsamtal kommer att spelas in och elektronisk kommunikation bevaras och institutet får inte per telefon eller genom elektronisk kommunikation tillhandahålla investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av order innan kunden har fått den informationen,

- ta emot order som lämnas på annat sätt än per telefon eller genom elektronisk kommunikation om ordern lämnas på ett varaktigt medium eller dokumenteras i anteckningar eller protokoll från ett personligt möte.

Dokumentation av telefonsamtal och elektronisk kommunikation som avser transaktioner vid handel för egen räkning eller investeringstjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av order ska sparas i fem år – eller den längre tid som regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer föreskriver, dock längst sju år – och lämnas ut till kunder på begäran. Detsamma ska gälla dokumentation av order som lämnas på annat sätt än per telefon eller genom elektronisk kommunikation. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om den tid som sådan dokumentation ska bevaras.

Regeringens bedömning: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör även i fortsättningen få meddela föreskrifter om dokumentation.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag och bedömning genom att utredningen inte föreslår någon ändring av den allmänna dokumentationsskyldigheten till att omfatta all verksamhet som ett värdepappersinstitut driver. Enligt utredningens förslag omfattar kraven på inspelning av telefonsamtal och bevarande av elektronisk kommunikation vid tillhandahållande av investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder endast samtal eller kommunikation som avser en transaktion som genomförts

eller är avsedd att leda till en transaktion. Enligt utredningens förslag ska bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om dokumentation utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Konsumentverket* anser att en skyldighet för rådgivare att spela in alla rådgivningssamtal skulle vara mycket bra och leda till ett väsentligt starkare konsumentskydd. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det vore av stor vikt om det fördes ett resonemang kring vilka typer av samtal som kan ”anses leda till transaktion”.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Allmän dokumentationsskyldighet

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag se till att alla tjänster och transaktioner det genomför och all verksamhet det bedriver dokumenteras (artikel 16.6). Dokumentationen ska göras på ett sådant sätt att informationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter och vidta åtgärder för att kontrollera att det direktivet, MiFIR, marknadsmissbruksdirektivet och marknadsmissbruksförordningen följs. Detta gäller särskilt för kontrollen av att värdepappersföretaget har uppfyllt alla sina förpliktelser, även i förhållande till sina kunder och presumtiva kunder och till marknads integritet. Kraven på dokumentation i MiFID II preciseras genom detaljerade regler i den delegerade förordningen till direktivet (artiklarna 21, 35, 72, 74 och 75).

Regler om dokumentation finns även i MiFID I (artikel 13.6). Enligt de reglerna ska ett värdepappersföretag dokumentera tjänster och transaktioner som det genomför. Den information som dokumenteras ska vara tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna övervaka att kraven i direktivet iakttas. Detta gäller särskilt för kontrollen av att värdepappersföretaget har uppfyllt sina förpliktelser i förhållande till sina kunder och presumtiva kunder. Kraven på dokumentation i MiFID I preciseras genom detaljerade regler i genomförandedirektivet till det direktivet (artiklarna 5, 23 och 51).

Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 12 §). Reglerna i genomförandedirektivet har genomförts i myndighetsföreskrifter (6 kap. 1–5 §§, 11 kap. 7 § och 21 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse).

Enligt lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 12 §) ska ett värdepappersinstitut dokumentera samtliga investeringstjänster, sidotjänster och transaktioner som det har genomfört. Dokumentationen ska göras på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att institutet har iakttagit kraven i den lagen, genomförandeförordningen till MiFID I samt i föreskrifter som har meddelats med stöd av samma lag.

Utredningen föreslår inte någon ändring i den nuvarande bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 12 §) om skyldighet för ett värdepappersinstitut att dokumentera utförda tjänster. Enligt regeringens

uppfattning kräver ett korrekt genomförande av MiFID II emellertid att denna dokumentationsskyldighet utvidgas.

För det första bör dokumentationsskyldigheten utvidgas med anledning av att dokumentationen enligt MiFID II ska omfatta ”all verksamhet”. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I har uttrycket ”alla tjänster” ansetts motsvara samtliga investeringstjänster och sidotjänster (prop. 2006/07:115 s. 369 f. och 579). Enligt regeringens uppfattning bör uttrycket ”all verksamhet” i MiFID II på motsvarande sätt förstås som att det avser all verksamhet som institutet driver (jfr även den engelska språkversionen av direktivet där det anges ”all services, activities and transactions”).

För det andra bör kraven i lagen om värdepappersmarknaden i likhet med de i MiFID II utvidgas så att dokumentationen även ska tillgodose Finansinspektionens möjligheter att utföra tillsynsuppgifter och vidta åtgärder för att övervaka att värdepappersinstitutet har uppfyllt kraven i MiFIR och att marknadsmissbruksförordningen följs.

Enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 70.3 andra stycket) finns det fortfarande ett utrymme för behöriga myndigheter att precisera vissa ytterligare krav när det gäller dokumentationsskyldigheten. Regeringen anser därför att nuvarande bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om dokumentation bör behållas (se 8 kap. 42 § 7 lagen om värdepappersmarknaden). Det möjliggör att vissa krav i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse som saknar direkta motsvarigheter i den delegerade förordningen kan behållas (se t.ex. 21 kap. 4 §). Det gör det även möjligt för Finansinspektionen att i fortsättningen meddela föreskrifter om den tid som information ska bevaras (21 kap. 1 § samma föreskrifter).

I genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 51.1) finns regler om den tid som information generellt ska bevaras. I MiFID II eller de delegerade rättsakter som kommissionen har antagit till det direktivet finns det emellertid inte några sådana regler (se dock nedan beträffande artikel 16.7 i MiFID II). Enligt regeringens uppfattning bör det även i fortsättningen vara möjligt för medlemsstaterna att införa nationella regler i detta avseende.

Vissa dokumentationskrav vid handel för egen räkning, mottagande och vidarebefordran av kundorder eller utförande av kundorder

I MiFID II (artikel 16.7, se även skäl 57) finns det i förhållande till MiFID I (artikel 13.6) mer preciserade regler om dokumentation av kommunikation som avser transaktioner som genomförs vid handel för egen räkning och tillhandahållande av kundordertjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder. Dokumentationen ska innefatta inspelning av telefonsamtal och bevarande av elektronisk kommunikation som avser sådana transaktioner eller investeringstjänster (artikel 16.7 första stycket). Detsamma gäller samtal och kommunikation som är avsedda att leda till en sådan transaktion eller tillhandahållandet av en sådan investeringstjänst, även om de inte resulterar i detta (artikel 16.7 andra stycket).

Nya och befintliga kunder ska informeras om att telefonkommunikation och telefonsamtal som leder eller kan leda till transaktioner spelas in (artikel 16.7 fjärde stycket). Om den informationen inte lämnats till kunden i förväg får värdepappersföretaget inte per telefon tillhandahålla denne några investeringstjänster eller någon investeringsverksamhet som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder (artikel 16.7 sjätte stycket).

Ett värdepappersföretag ska vidta alla rimliga åtgärder för att spela in relevanta telefonsamtal och bevara relevant elektronisk kommunikation när en anställd eller underleverantör använder utrustning som institutet tillhandahåller eller tillåter dem att använda. (artikel 16.7 tredje stycket). Värdepappersföretaget ska också vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att anställda eller underleverantörer använder privat utrustning som företaget inte kan dokumentera eller kopiera för relevanta telefonsamtal eller relevant elektronisk kommunikation (artikel 16.7 åttonde stycket).

I fråga om order som läggs via andra kanaler krävs att det görs på ett varaktigt medium som brev, fax, e-post eller dokumentation av order som läggs vid möten (artikel 16.7 sjunde stycket). Innehållet i relevanta samtal vid personliga möten får dokumenteras i protokoll eller anteckningar.

Dokumentationen ska lämnas ut till berörda kunder på begäran och sparas i fem år, eller om det begärs av den behöriga myndigheten, upp till sju år (artikel 16.7 nionde stycket). Även när det gäller de mer preciserade reglerna om dokumentation avseende transaktioner vid handel för egen räkning och tillhandahållande av kundordertjänster finns kompletterande regler i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76).

De preciserade reglerna om dokumentationsskyldighet i MiFID II bör enligt regeringens uppfattning genomföras i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör få meddela föreskrifter om att dokumentation ska sparas längre än fem år, dock högst sju år.

Som framgår ovan innebär reglerna i MiFID II krav på inspelning av telefonsamtal och bevarande av elektronisk kommunikation när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av order eller när samtalet eller kommunikationen är avsedd att resultera i tillhandahållandet av en sådan investeringstjänst. Enligt utredningens förslag uppkommer skyldigheten för ett värdepappersföretag att spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation när det tillhandahåller sådana investeringstjänster eller utför handel för egen räkning om en transaktion genomförts eller samtalet eller kommunikationen är avsedd att leda till en transaktion. I direktivet anges dock inte bara transaktioner utan även tillhandahållande av kundordertjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av kundorder. Enligt regeringens uppfattning framstår det därför inte som tillräckligt för att genomföra reglerna i direktivet om skyldigheten skulle avse endast transaktioner. Ett värdepappersinstitut bör därför vara skyldigt att spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation som avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning eller tillhandahållande av investeringstjänster som rör

mottagande och vidarebefordran eller utförande av order, eller som är avsedda att leda till sådana transaktioner eller investeringstjänster.

Svenska Bankföreningen och *Svenska Fondhandlareföreningen* efterfrågar ett resonemang kring vilka samtal som kan anses leda till transaktioner. Regeringen konstaterar att enligt MiFID II krävs att ett värdepappersföretag spelar in alla samtal som avser transaktioner som genomförs vid handel för egen räkning och alla samtal som avser tillhandahållande av investeringstjänster i form av mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder. Av skälen till direktivet framgår vidare att samtal där företrädare för företaget har för avsikt att handla för dess egen räkning omfattas av inspelningsskyldigheten (skäl 57).

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag informera nya och befintliga kunder om att telefonkommunikation och telefonsamtal som leder till eller kan leda till transaktioner spelas in (artikel 16.7 fjärde stycket). Värdepappersföretaget får inte per telefon tillhandahålla investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder innan sådan information har lämnats (artikel 16.7 sjätte stycket). Det framstår därför som att informationsskyldigheten och förbudet enligt det som anges i direktivet inte gäller även i förhållande till bevarandet av elektronisk kommunikation eller tillhandahållande av investeringstjänster på annat sätt än per telefon. Enligt utredningens förslag ska ett värdepappersinstitut emellertid informera sina kunder om att inspelning görs och att elektronisk dokumentation bevaras. Innan kunden har fått den informationen får institutet inte ta emot order per telefon eller elektroniskt. I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76.8) ställs det även upp krav för informationsskyldigheten som inte är begränsade till inspelningen av telefonsamtal eller tillhandahållande av tjänster per telefon. Regeringen anser därför i likhet med utredningen att informationsskyldigheten bör omfatta även bevarandet av elektronisk kommunikation och att ett värdepappersinstitut vare sig per telefon eller genom elektronisk kommunikation bör få tillhandahålla de nu aktuella investeringstjänsterna innan det lämnat nödvändig information till kunden.

Genomförandet i svensk rätt av de nu aktuella reglerna i MiFID II innebär en betydande utvidgning av de krav som ställs upp i förhållande till dem i gällande svensk rätt. I dag krävs endast att telefonsamtal vid mäklarbord, i lokaler med tillgång till handelssystemet hos en reglerad marknad och i lokaler som inrättats särskilt för handel med finansiella instrument ska spelas in (21 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). *Konsumentverket* förordar att det införs krav även på inspelning av alla rådgivningssamtal. Ett förslag om inspelning vid finansiell rådgivning har också lämnats av Utredningen om konsumentskydd vid finansiell rådgivning (SOU 2014:4). När det gäller frågan om ytterligare krav på inspelning konstaterar regeringen emellertid att kraven på inspelning av telefonsamtal och bevarande av kommunikation utvidgas avsevärt redan med anledning av reglerna i MiFID II. Kraven gäller alla samtal och annan kommunikation som leder till eller är avsedd att leda till investeringstjänster som rör mottagande och vidarebefordran eller utförande av kundorder. Regeringen anser därför att det i förvarande lagstiftningsärendet inte finns tillräckliga skäl för att överväga några krav på inspelning av samtal som går utöver kraven i MiFID II.

8.13 Undantag för vissa bostadslåneavtal

Regeringens förslag: Undantaget från vissa investerarskyddsbestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden när ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra regler i EU-rätten ska gälla endast för vissa krav på information till kund.

Om det för att betala ut, lägga om eller lösa in ett bostadslåneavtal som omfattas av bolånedirektivet krävs tillhandahållande av en investeringstjänst avseende obligationer utfärdade specifikt i syfte att säkra finansieringen av låneavtalet och som har identiska villkor med det, ska bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om kunskap och kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning, lämplighets- och passandebedömning, dokumentation av parternas överenskommelse, rapportering till kund och lämplighetsförklaring inte behöva tillämpas.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte omfattar någon inskränkning av undantaget från investerarskyddsbestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden när det finns andra regler i EU-rätten. Enligt utredningens förslag omfattar undantaget vid tillhandahållande av vissa investeringstjänster som krävs för att betala ut, lägga om eller lösa in ett bostadslåneavtal inte bestämmelserna om kunskap och kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning, dokumentation av parternas överenskommelse och rapportering till kund.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID I ska reglerna om lämplighets- och passandebedömningar, dokumentation av överenskommelser, rapportering till kunder och informationskrav inte tillämpas när ett värdepappersföretag utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra regler i EU-rätten om kreditinstitut och konsumentkrediter avseende riskbedömning av kunder eller informationskrav (artikel 19.9). Det undantaget har genomförts i svensk rätt i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 40 §). Undantaget är tillämpligt om en investeringstjänst ingår som en nödvändig del av en finansiell produkt, exempelvis om en obligation utfärdas för att möjliggöra belåning av en fastighet, såsom inom systemet med danska bostadsobligationer (se prop. 2006/07:115 s. 447).

I MiFID II finns ett motsvarande undantag (artikel 24.6). Det undantaget gäller till skillnad från det i MiFID I endast informationskrav. I MiFID II finns emellertid ett särskilt undantag som rör obligationer som utfärdas för finansiering av bostadslån (artikel 25.7). Det undantaget gäller när betalning, refinansiering eller inlösen av ett bostadslåneavtal förutsätter tillhandahållande av en investeringstjänst som avser obligationer utfärdade specifikt i syfte att säkra finansieringen av ett bostadslåneavtal och som har identiska villkor med bostadslåneavtalet. Termerna betalning och refinansiering bör enligt regeringens uppfattning förstås som utbetalning av lånet och omläggning av det. Termen inlösen

omfattar enligt regeringens uppfattning såväl att lånet löses i sin helhet som avbetalningar av det. Undantaget gäller för kreditavtal som omfattas av det s.k. bolånedirektivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU av den 4 februari 2014 om konsumentkreditavtal som avser bostadsfastighet och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2013/36/EU och förordning [EU] nr 1093/2010), för vilka det finns särskilda kundskyddsregler (se vidare prop. 2015/16:197). Detta särskilda undantag omfattar både de investerarskyddsregler som i MiFID I omfattas av det allmänna undantaget som nämns ovan och de nya reglerna i MiFID II om kompetens hos de personer som lämnar investeringsrådgivning och om lämplighetsförklaring.

Regeringen anser att de ändringar som har gjorts i dessa undantagsregler i MiFID II i förhållande till MiFID I bör genomföras i svensk rätt genom motvarande ändringar i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden. Det innebär att det nuvarande allmänna undantaget från vissa investerarskyddsbestämmelser om det finns särskilda regler i EU-rätten bör gälla endast för vissa krav på information till kund. Det bör också tas in en särskild undantagsbestämmelse för nu aktuella bostadslåneavtal, även om det på den svenska bolånemarknaden i dagsläget inte förekommer sådana kombinationer av bostadslåneavtal och investerings-tjänster som avses i det särskilda undantaget i MiFID II.

8.14 Skydd av kunders finansiella instrument och medel

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska inte få ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse (återköpsavtal) med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka kunders aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller presumtiva förpliktelser. Förbudet gäller säkerhetsöverlåtelser av finansiella instrument, valuta eller fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut har beviljat ett penninglån.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vilka åtgärder ett värdepappersinstitut ska vidta för att säkerställa att det följer förbudet mot att ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse.

Regeringens bedömning: Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II om skydd av kunders finansiella instrument och medel bör genomföras genom föreskrifter på lägre nivå än lag.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag utgör medel på konto eller medel som tas emot med redovisningsskyldighet den egendom som – utöver finansiella instrument – ett avtal om säkerhetsöverlåtelse inte får omfatta. Utredningens förslag omfattar inte avtal i syfte att täcka presumtiva förpliktelser. Enligt utredningens förslag utmönstras bemyndigandena i lagen om värdepappersmarknaden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om företagens hantering av

kunders finansiella instrument och medel. Utredningens förslag behandlar inte frågan om genomförande av det delegerade direktivet till MiFID II.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Promemorians förslag och bedömning överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Hantering av kunders finansiella instrument och medel

MiFID II innehåller motsvarande krav som MiFID I när det gäller skyldigheter för ett värdepappersföretag som innehar finansiella instrument och penningmedel som tillhör kunder att sörja för kundernas rättigheter (artikel 16.8 och 16.9 i MiFID II och artikel 13.7 och 13.8 i MiFID I). Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 34 § och 35 § första stycket). Reglerna i MiFID I kompletteras av detaljerade regler i genomförandedirektivet till MiFID I, som har genomförts i svensk rätt genom Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (10 kap.). Reglerna i MiFID II kompletteras även av detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 2–8). I huvudsak motsvarar reglerna i det delegerade direktivet dem i genomförandedirektivet till MiFID I (artiklarna 16–20). Det delegerade direktivet till MiFID II innehåller dock ytterligare regler, bl.a. när det gäller användning av finansiell äganderättsöverföring (det som i svensk rätt brukar betecknas som säkerhetsöverlåtelse, se nedan) och styrningsarrangemang för skyddet av kundernas tillgångar (artiklarna 6 och 7). MiFID II tillåter uttryckligen medlemsstaterna att i undantagsfall införa krav för värdepappersföretag avseende säkrandet av kunders tillgångar utöver de krav som följer av direktivet och delegerade akter från kommissionen (artikel 16.11 andra stycket).

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II bör genomföras i svensk rätt på motsvarande sätt som reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I, dvs. genom myndighetsföreskrifter. Finansinspektionen får med stöd av gällande bemyndiganden meddela föreskrifter om hantering av kunders finansiella instrument och hantering av kunders medel (8 kap. 42 § 21 och 22 lagen om värdepappersmarknaden och 6 kap. 1 § 29 och 30 förordningen [2007:572] om värdepappersmarknaden). Dessa bemyndiganden innebär att reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II om skydd av kunders finansiella instrument och medel kan genomföras genom myndighetsföreskrifter. Regeringen bedömer därför att bemyndigandena bör finnas kvar. Det har inte framkommit några skäl som gör att det finns anledning att i svensk rätt ta in bestämmelser avseende säkrandet av kunders tillgångar som går utöver de krav som gäller enligt MiFID II och det delegerade direktivet till MiFID II.

Förbudet mot säkerhetsöverlåtelse i förhållande till icke-professionella kunder

I MiFID II (artikel 16.10) finns en ny regel när det gäller skyddet för kunders finansiella instrument och medel som saknar motsvarighet i MiFID I. Enligt den regeln får ett värdepappersföretag i förhållande till icke-professionella kunder inte ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring i syfte att säkra eller täcka kundens förpliktelser. I den svenska språkversionen av direktivet anges att syftet med avtalet inte får vara att täcka kundens "aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelser". En jämförelse med den engelska språkversionen (där det anges "present or future, actual or contingent or prospective obligations") gör, enligt regeringens uppfattning, att det finns anledning att förstå att det som avses är säkrande eller täckande av aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller presumtiva förpliktelser.

Av skälen till MiFID II (skäl 52) framgår att förbudet är avsett att träffa avtal om finansiell äganderättsöverföring enligt definitionen i det s.k. säkerhetsdirektivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet). Avtal om finansiell äganderättsöverföring definieras i säkerhetsdirektivet, i dess nu gällande lydelse, som "avtal (inklusive återköpsavtal) enligt vilka en säkerhetsställare överför full äganderätt till, eller full rätt att utnyttja, en finansiell säkerhet till en säkerhetstagare för att säkerställa eller på annat sätt täcka fullgörandet av de relevanta ekonomiska förpliktelserna" (artikel 2.1 b). Definitionen omfattade enligt direktivets ursprungliga lydelse inte överföring av "full rätt att utnyttja" en finansiell säkerhet.

Regeringen har i tidigare lagstiftningsärenden bedömt att såväl säkerhetsdirektivets ursprungliga som justerade definition överensstämmer med den typ av avtal som i svensk rätt brukar gå under benämningen säkerhetsöverlåtelse (se t.ex. prop. 2004/05:30 s.28–32, prop. 2010/11:95 s. 34 och 37 samt prop. 2013/14:111 s. 40). Termen säkerhetsöverlåtelse förekommer i svensk lag (se 5 kap. 2 a § lagen om handel med finansiella instrument, 13 a § lagen [1999:1309] om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden och 3 kap. 6 § lagen om värdepappersfonder). Det har dock inte i lag tagits in någon uttrycklig definition av termen.

En säkerhetsöverlåtelse innebär att den som ställer säkerheten säljer egendomen till den som tar emot säkerheten. Den närmare utformningen av överlåtelseavtalet kan variera, men allmänt sett finns en skyldighet för förvärvaren att sälja tillbaka egendomen till den ursprungliga ägaren. Utgångspunkten för en säkerhetsöverlåtelse är att viss egendom överläts till säkerhetstagaren i syfte att säkra ett anspråk och inte i syfte att säkerheten ska användas av säkerhetstagaren. Genom ett avtal om säkerhetsöverlåtelse kan säkerhetsinnehavaren dock få rätt att fritt förfoga över säkerheten. Detta kan ha särskild betydelse när det gäller fungibel, dvs. utbytbar, egendom, eftersom säkerhetsinnehavaren på så sätt kan återlämna annan egendom av samma typ. Det som är utmärkande för säkerhetsöverlåtelsen är syftet att tillhandahålla en säkerhet. Ett återköpsavtal eller en s.k. repa som används i ett sådant syfte är att beteckna som en säkerhetsöverlåtelse (se vidare bl.a. prop. 2004/05:30 s. 26–32 och 41 samt prop. 2013/14:111 s. 39 f.).

Säkerhetsdirektivets definition av säkerhetsöverlåtelse gäller ”finansiell säkerhet”. I direktivets ursprungliga lydelse avsågs med det betalningsmedel eller finansiella instrument (artikel 1.4 a). När säkerhetsdirektivet genomfördes i svensk rätt uttalade regeringen att direktivets definition av finansiella instrument (artikel 2.1 e) är allmänt hållen och omfattar i stort sett alla finansiella instrument på finansmarknaden (se prop. 2004/05:30 s. 32–35). Regeringen bedömde att den dåvarande definitionen av finansiella instrument i lagen om handel med finansiella instrument täckte säkerhetsdirektivs definition och kunde användas vid genomförandet. I den lagen (1 kap. 1 §) avses med finansiella instrument numera detsamma som i lagen om värdepappersmarknaden. I fråga om betalningsmedel (artikel 2.1 d) ansåg regeringen att säkerhetsdirektivet för svenskt vidkommande omfattar betalningsmedel i form av pengar som krediterats på konto och andra liknande fordringar. Av förarbetena framgår vidare att säkerhetsdirektivet inte gör någon skillnad mellan medel som lånas in och redovisningsmedel som avskilts.

I senare lagstiftningsärenden har regeringen gjort bedömningen att säkerhetsdirektivets definition av betalningsmedel i svensk rätt motsvaras av begreppet valuta, vilket också är ett begrepp som använts i lag när direktivets uttryck betalningsmedel avses (se prop. 2010/11:95 s. 36 och prop. 2013/14:111 s. 74 och 89 samt 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen [1987:672] och 2 kap. 20 § lagen [1996:764] om företagsrekonstruktion). Med finansiell säkerhet avses i säkerhetsdirektivet numera också det som där benämns kreditfordringar (artikel 1.4 a). Regeringen har vid genomförande av den ändringen i direktivet bedömt att dess definition av kreditfordringar (artikel 2.1 o) enligt svenskt juridiskt språkbruk motsvarar fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut, eller ett motsvarande utländskt institut, har beviljat ett penninglån (se prop. 2010/11:95 s. 36 f. och 49 och bl.a. 8 kap. 10 § andra stycket konkurslagen).

Det finns i gällande svensk rätt inte något sådant förbud mot avtal om säkerhetsöverlåtelser som det i MiFID II. Regeringen anser därför att reglerna om förbud i direktivet bör genomföras i svensk rätt i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden. Förbudet bör, i enlighet med direktivet, endast gälla i förhållande till icke-professionella kunder och endast avtal om säkerhetsöverlåtelser, inklusive återköpsavtal, som syftar till att säkra eller täcka kundens aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade förpliktelser. Till skillnad från utredningens förslag bör förbudet, liksom enligt direktivet, även omfatta avtal som syftar till att säkra eller täcka kundens presumtiva förpliktelser.

När det gäller säkerhetsobjektet anser regeringen att bestämmelsen, med avvikelse från utredningens förslag, bör utformas efter förebild av de bestämmelser som i dag beaktar säkerhetsdirektivets definition av finansiella säkerheter. När det gäller finansiell säkerhet i form av finansiella instrument är, som framgår ovan, säkerhetsdirektivets definition allmänt hållen. Det nu aktuella förbudet mot säkerhetsöverlåtelser i MiFID II bör enligt regeringens uppfattning omfatta samtliga finansiella instrument. Förbudet bör således omfatta säkerhetsöverlåtelser som avser finansiella instrument, valuta och sådana fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut har beviljat ett penninglån.

I det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 7 och 8) finns regler som berör förbudet om säkerhetsöverlåtelser i förhållande till icke-professionella kunder i MiFID II (artikel 16.10). De reglerna bör genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om vilka åtgärder ett värdepappersinstitut ska vidta för att säkerställa att det följer förbudet.

8.15 Transaktioner med jämbördiga motparter

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska inte längre få behandla följande enheter som jämbördiga motparter:

- vissa företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller råvaruderivat, och
- vissa företag som uteslutande bedriver handel för egen räkning på marknader för derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner eller som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på sådana marknader eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader.

Vissa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknadens om vilka företag som får behandlas som jämbördiga motparter ersätts av en hänvisning till det som gäller enligt den delegerade förordningen till MiFID II.

Vid transaktioner med jämbördiga motparter ska, om motparten inte begär annat, ett värdepappersinstitut inte vara skyldigt att tillvarata kundens intressen eller tillämpa de nya kundskyddsreglerna om produktion och distribution av finansiella instrument, ersättningar till eller från tredjepart, belöningsystem och korsförsäljning.

Ett värdepappersinstitut ska även i förhållande till en jämbördig motpart uppfylla krav som gäller information som ska lämnas kunder och presumtiva kunder, rapporter till kunder om de tjänster som utförts och i fråga om att information ska vara rättvisande, tydlig och inte vilseledande.

Vissa bestämmelser om hur ett värdepappersinstitut ska behandla en motpart som begär att kundskyddsregler ska tillämpas utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innebär någon ändring av vilka enheter som får behandlas som jämbördiga motparter eller det som gäller om en sådan enhet begär att inte bli behandlad som jämbördig motpart. Enligt utredningens förslag ska ett värdepappersinstitut i förhållande till jämbördiga motparter inte heller behöva fullgöra skyldigheten att handla så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls, offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av transaktioner och utförandeplatser samt uppfylla krav på produktstyrning och kompetens hos den personal som lämnar investeringsrådgivning eller information.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att det är oklart hur reglerna om förbud

mot att ta emot och behålla ersättningar vid investeringsrådgivning och portföljförvaltning bör tillämpas med avseende på jämbördiga motparter.

Skälen för regeringens förslag

Undantag från kundskyddsregler

Liksom i MiFID I (artikel 24) finns i MiFID II (artikel 30) ett undantag som ger möjlighet för ett värdepappersföretag att inte tillämpa kundskyddsregler vid transaktioner i förhållande till s.k. jämbördiga motparter. Den term som används i de svenska språkversionerna av MiFID I och MiFID II är godtagbara motparter. När MiFID I genomfördes i svensk rätt gjordes dock bedömningen att termen jämbördiga motparter skulle användas i stället för godtagbara motparter (prop. 2006/07:115 s. 297 f.). Undantaget gäller för ett värdepappersföretag som har tillstånd att utföra order för kunds räkning, handla för egen räkning eller ta emot och vidarebefordra order för kunds räkning när det medverkar till eller inleder en sådan transaktion med en jämbördig motpart (artikel 30.1 första stycket i MiFID II och artikel 24.1 i MiFID I). Undantaget omfattar även sidotjänster som är direkt knutna till transaktionen.

Enheter som får behandlas som jämbördiga motparter

Det finns två kategorier av jämbördiga motparter, dels sådana som ska behandlas som jämbördiga om de inte begär annat (artikel 30.2 i MiFID II och artikel 24.2 i MiFID I), dels sådana som medlemsstaterna i sin lagstiftning kan välja att behandla som jämbördiga motparter om de godkänner en sådan behandling (artikel 30.3 i MiFID II och artikel 24.3 i MiFID I). Till de enheter som ingår i den förstnämnda kategorin hör bl.a. värdepappersföretag, kreditinstitut, andra tillståndspliktiga finansiella företag samt nationella regeringar och därmed sammanhängande organ. I den andra kategorin ingår vissa andra enheter som uppfyller i förväg bestämda proportionella krav. När MiFID I genomfördes i svensk rätt utnyttjades möjligheten att erkänna sådana företag som jämbördiga motparter (8 kap. 19 § första stycket 9, andra och tredje styckena samt prop. 2006/07:115 s. 299).

När det gäller enheter som ska behandlas som jämbördiga motparter överensstämmer reglerna i MiFID II i huvudsak med de i MiFID I. Tillämpningsområdet för MiFID II är inte helt detsamma som för MiFID I (se avsnitt 6.6.2). Exempelvis är vissa företag som är undantagna från MiFID I inte undantagna MiFID II. Som en följd av det anges sådana företag inte heller särskilt i uppräknningen i MiFID II av jämbördiga motparter. De företag som avses är sådana vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller råvaruderivat och företag som uteslutande bedriver handel för egen räkning på marknader för derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner eller som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på sådana marknader eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader (artikel 2.1 l och k i MiFID I). Regeringen anser därför att motsvarande ändring bör göras i uppräknningen lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 19 § första

stycket 7 och 2 kap. 5 § första stycket 13 och 14) av företag som får behandlas som jämbördiga motparter.

Kraven på de enheter som medlemsstaterna får välja att behandla som jämbördiga motparter fastställs av kommissionen. När det gäller MiFID II regleras det i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 71.1). När det gäller MiFID I finns motsvarande regler i genomförandedirektivet till det direktivet (artikel 50.1). De reglerna i genomförandedirektivet har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 19 § första stycket 9, andra och tredje styckena). Eftersom kraven numera anges i en direkt tillämplig EU-förordning, bör de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I utmönstras och ersättas av en hänvisning till reglerna i den delegerade förordningen till MiFID II. I den delegerade förordningen finns även ytterligare krav som rör godtagande att bli behandlad som jämbördig motpart (artikel 71.5).

I lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 20 § andra stycket) finns bestämmelser om rätt för en motpart som får behandlas som en jämbördig motpart om att ett värdepappersinstitut trots det ska tillämpa kundskyddsreglerna (8 kap. 20 § andra stycket). Dessa bestämmelser genomför i svensk rätt motsvarande regler i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 50.2). Även dessa regler finns numera i stället i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 71.2–71.4). Bestämmelserna i lagen bör därför utmönstras.

Transaktioner med jämbördiga motparter

När det gäller de kundskyddsregler som inte behöver tillämpas vid transaktioner i förhållande till jämbördiga motparter är det enligt MiFID II till stor del fråga om motsvarande kundskyddsregler som är undantagna även enligt MiFID I (artikel 30.1 första stycket i MiFID II och artikel 24.1 i MiFID I). MiFID II innehåller i förhållande till MiFID I dock ytterligare kundskyddsregler som undantas vid transaktioner med jämbördiga motparter. Det gäller de nya kundskyddsreglerna vid produktion och distribution av finansiella instrument (artikel 24.2), ersättningar till eller från tredjepart (artikel 24.9), belöningssystem (artikel 24.10) och korsförsäljning (artikel 24.11).

Reglerna i MiFID II (artikel 27) om bästa utförande av kundorder är, liksom enligt MiFID I (artikel 21), undantagna i sin helhet vid transaktioner med jämbördiga motparter. Bland dessa regler i MiFID II finns dock sådana som rör krav på att handels- och utförandeplatser ska offentliggöra information om kvalitet på utförande av order samt att värdepappersföretag ska offentliggöra information om utförandeplatser och kvalitet på utförande av order (artikel 27.3 och 27.6). Dessa regler rör alltså inte transaktioner med viss motpart. Enligt regeringens mening berörs de därför inte av reglerna i MiFID II om transaktioner med jämbördiga motparter. Detsamma gäller för reglerna om kunskap och kompetens hos personer som lämnar investeringsrådgivning eller information, som inte heller de rör transaktioner med viss motpart (artikel 25.1).

I några avseenden är undantagen i MiFID II från kraven vid transaktioner i förhållande till jämbördiga motparter inte lika omfattande som i MiFID I. Enligt MiFID II (artikel 30.1 andra stycket) ska ett värdepap-

persföretag även i förhållande till jämbördiga motparter agera hederligt, rättvist och professionellt och kommunicera på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande. Vidare undantas inte längre de generella kraven på om information som ska lämnas kunder och presumtiva kunder (artikel 24.4 och 24.5). Dessutom undantas inte heller kravet på rapporter till kunder om de tjänster som tillhandahållits (artikel 25.6).

Enligt lagen om värdepappersmarknaden gäller i dag att ett värdepappersinstitut vid transaktioner med jämbördiga motparter inte behöver tillämpa vissa bestämmelser i lagen (8 kap. 20 §). För att i svensk rätt genomföra de ändringar som reglerna i MiFID II innebär i förhållande till MiFID I, bör motsvarande ändring göras i detta undantag i lagen. Undantaget bör utvidgas så att det omfattar de nya kundskyddsregler som införs i lagen för att genomföra MiFID II och som enligt direktivet inte behöver tillämpas i förhållande till jämbördiga motparter. Dessutom bör undantaget utvidgas så att det omfattar skyldigheten att tillvarata kundens intressen, eftersom det kravet motsvarar en kundskyddsregel som enligt MiFID II inte behöver tillämpas i förhållande till jämbördiga motparter (se artikel 24.1). Vidare bör undantaget vid transaktioner med jämbördiga motparter inskränkas så att det inte ger möjlighet till avsteg från de generella bestämmelserna om den information som ska lämnas kunder och presumtiva kunder eller bestämmelserna om rapporter om de tjänster som utförts (8 kap. 22 § första och andra styckena respektive 8 kap. 27 §). Undantaget bör även inskränkas så att det inte undantar värdepappersinstitut från skyldigheten att lämna information som är rättvisande, tydlig och inte vilseledande (se 8 kap. 22 § tredje stycket).

Värdepappersinstitut är vid transaktioner med jämbördiga motparter i dag inte undantagna från den allmänna skyldigheten att agera hederligt, rättvist och professionellt (8 kap. 1 §). Det behövs därför inte någon lagändring för att uppfylla kravet i MiFID II att ett värdepappersinstitut även i förhållande till jämbördiga motparter ska agera hederligt, rättvist och professionellt.

Utredningens förslag innebär att kravet att i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls (8 kap. 1 § andra meningen) inte ska gälla vid transaktioner med jämbördiga motparter. Det kravet har inte någon direkt motsvarighet i MiFID II (se prop. 2006/07:115 s. 436). Enligt regeringens uppfattning finns det inte skäl att undanta detta krav när det gäller transaktioner med jämbördiga motparter.

Utredningens förslag innebär även att det i bestämmelserna om transaktioner med jämbördiga motparter tas in undantag för bestämmelser som rör systematiska internhandlares offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner och värdepappersinstituts offentliggörande av information om utförandeplatser och kvalitet på utförande av transaktioner (enligt artikel 27.3 och 27.6 i MiFID II). Utredningens förslag innebär också att det tas in undantag för reglerna om kunskap och kompetens hos personer som lämnar investeringsrådgivning eller information (artikel 25.1). Som framgår ovan är regeringens uppfattning att dessa bestämmelser inte berörs av reglerna om transaktioner med jämbördiga motparter. Det bör därför inte omfattas av det undantag som gäller för transaktioner med jämbördiga motparter. Regeringen anser vidare att det inte finns skäl att göra någon justering i be-

stämmelsen om transaktioner med jämbördiga motparter när det gäller de nya rörelsereglerna om produktstyrning (artikel 16.3 andra–sjunde styckena, se även avsnitt 8.11). Dessa regler omfattas nämligen inte heller av undantaget i direktivet för transaktioner med jämbördiga motparter.

Utredningens förslag innehåller vissa hänvisningar till kundskyddsbestämmelser som inte gäller utförande av order för kunds räkning, handel för egen räkning eller mottagande och vidarebefordran av order för kunds räkning. Eftersom undantaget vid transaktioner med jämbördiga motparter endast gäller nämnda investeringstjänster och investeringsverksamhet är dessa hänvisningar onödiga. Bestämmelser som gäller t.ex. investeringsrådgivning träffas inte av de nu aktuella undantagen vid transaktioner med jämbördiga motparter. Det gäller bl.a. den bestämmelse om ersättningar från tredjepart som *Finansinspektionen* hänvisar till.

9 Intressekonflikter och regler om ersättningar till eller från tredjepart

9.1 Inledning

I avsnitt 9 behandlas frågan om hur värdepappersinstitut ska hantera intressekonflikter och ersättning till eller från tredjepart. I avsnitt 9.2 behandlas intressekonflikter i allmänhet. I avsnitt 9.3 behandlas ersättning till eller från tredjepart. I det avsnittet behandlas frågan om förbud mot ersättningar till eller från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning och om förbud mot sådana ersättningar vid utförande av alla investeringstjänster och sidotjänster. I samma avsnitt behandlas även frågan om Sverige bör utnyttja möjligheten i MiFID II att införa strängare nationella regler om tredjepartsersättning. Även frågan om urvalet av finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund behandlas i det avsnittet. Intressekonflikter och tredjepartsersättning för andra än värdepappersinstitut, t.ex. försäkringsförmedlare och försäkringsföretag, behandlas i avsnitt 10.

9.2 Intressekonflikter

9.2.1 Regler om organisation av verksamheten

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att det vidtar alla rimliga åtgärder för att förhindra att kunderna påverkas negativt av intressekonflikter.

Ett värdepappersinstitut ska, förutom att identifiera, också förhindra och hantera intressekonflikter, som uppstår vid tillhandhållandet av investeringstjänster och sidotjänster.

Utredningens förslag överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag tas det in ett uttryckligt krav i lag på att ett värdepappersinstitut ska dokumentera vidtagna åtgärder om hur dess organisation och arrangemang säkerställer att verksamhet där ersättning från tredjepart är tillåten inte blandas samman med verksamhet där ersättning från tredjepart är förbjuden.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser dock att bestämmelserna i lag bör utformas så att de fullt ut motsvarar det som anges i MiFID II (artikel 23). Det framgår inte tillräckligt tydligt av utredningens författningsförslag att ett värdepappersinstitut har en skyldighet att säkerställa att verksamhet där ersättningar från tredjepart är tillåtna inte blandas samman med verksamhet där sådana ersättningar är förbjudna. Enligt *Finansinspektionen* tycks kravet på dokumentation kring detta saknas helt. *Finansförbundet* är positivt till förslaget men anser att det skulle kunna vara ännu mer långtgående och tydligt. Enligt förbundet bör det bl.a. förtydligas vad som minst krävs för att de åtgärder som ett värdepappersinstitut vidtar ska anses vara rimliga.

Skälen för regeringens förslag

Hantering av intressekonflikter

Enligt MiFID II (artikel 16.3 första stycket) ska ett värdepappersföretag fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga mått och steg vidtas för att förhindra att kunderna påverkas negativt av intressekonflikter. Ett värdepappersföretag ska vidare vidta alla rimliga åtgärder för att identifiera, förhindra eller hantera intressekonflikter som uppstår vid tillhandhållandet av investeringstjänster och sidotjänster (artikel 23.1). I den engelska språkversionen av direktivet används termen *prevent* (artiklarna 16.3 och 23.1). I den svenska språkversionen av direktivet används termen *förhindra* (artikel 16.3) respektive *förebygga* (artikel 23.1). Regeringen anser emellertid att termen *förhindra* bör användas i båda dessa sammanhang. Med intressekonflikter avses dels sådana mellan företaget självt – inbegripet ledning, personal och anknutna ombud m.fl. – och kunder, dels sådana mellan olika kunder. Detta inkluderar även de intressekonflikter som orsakas av att värdepappersföretaget tar emot ersättningar från tredjepart, företagets eget ersättningssystem eller andra incitamentsstrukturer. Om de organisatoriska och administrativa förfaranden som värdepappersföretaget infört för att förhindra att kundernas intresse påverkas negativt inte räcker för att rimligen förhindra risken för att kundens intressen påverkas negativt, ska företaget klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av eller källorna till intressekonflikten och de steg det tagit för att förhindra dessa risker innan det åtar sig verksamhet för kundens räkning (artikel 23.2).

Reglerna i MiFID II (artiklarna 16.3 och 23) motsvarar i huvudsak reglerna i MiFID I (artiklarna 13.3 och 18). De reglerna har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 21 §, se prop. 2006/07:115 s. 584 f.).

Regeringen anser emellertid att det i lagen om värdepappersmarknaden, på motsvarande sätt som i MiFID II (artikel 16.3 första stycket), bör införas ett uttryckligt krav även på att ett värdepappersinstitut ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att det vidtar alla rimliga åtgärder för att förhindra att kunderna påverkas negativt av intressekonflikter. På så sätt blir systematiken i lagen densamma som i direktivet, vilket bör underlätta tillämpningen av de delegerade rättsakter som har antagits av kommissionen (se nedan). Regeringen anser även att det i de nuvarande allmänna bestämmelserna om intressekonflikter i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 21 §) uttryckligen bör anges att ett värdepappersinstitut, förutom att identifiera intressekonflikter också ska förhindra eller hantera dem.

När det gäller *Finansförbundets* synpunkter om mer långtgående krav och att det bör framgå vad som minst krävs för att åtgärderna ska anses vara rimliga, hänvisar regeringen till att det i den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om organisatoriska krav och åtgärder som ska vidtas med avseende på intressekonflikter. Där anges bl.a. att värdepappersföretag ska införa, tillämpa och upprätthålla beslutsförfaranden och en organisationsstruktur som på ett tydligt och dokumenterat sätt specificerar rapporteringsvägar och ansvarsområden (artikel 21). Vidare ges vägledning om hur ett värdepappersföretag kan identifiera intressekonflikter som påverkar kundens intresse negativt vid tillhandahållande av investeringstjänster (artikel 33). I den delegerade förordningen beskrivs också hur ett värdepappersföretag ska fastställa, genomföra och upprätthålla en skriftlig intressekonfliktpolicy (artikel 34) och ytterligare organisatoriska krav när ett företag producerar och sprider investeringsanalyser eller marknadsföringsmaterial (artikel 37). Det finns även ytterligare krav på organisationen och på information i samband med garanti- och placeringsverksamhet (artikel 38) samt i samband med prissättning av erbjudanden relaterade till emittering av finansiella instrument (artikel 39). I förordningen specificeras också ytterligare krav för värdepappersföretag i samband med placering av finansiella instrument (artikel 40) och i samband med rådgivning, distribution och egen placering (artikel 41). Slutligen anges också ytterligare krav i samband med lån eller tillhandahållande av kredit när det gäller garanti- och placeringsverksamhet (artikel 42) och registerföring i samband med garanti- eller placeringsverksamhet (artikel 43).

Tillåtna och förbjudna ersättningar till eller från tredjepart

Det framgår ovan att enligt MiFID II ska ett värdepappersinstitut fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga mått och steg vidtas för att förhindra att dess kunders intressen påverkas negativt av intressekonflikter. Utredningen föreslår, utöver detta, ett krav på att ett värdepappersinstitut ska dokumentera vidtagna åtgärder om hur dess organisation och arrangemang säkerställer att verksamhet där ersättning från tredjepart är tillåten inte blandas samman med verksamhet där ersättning från tredjepart är förbjuden. *Finansinspektionen* anser att denna skyldighet inte tillräckligt tydligt kommer till uttryck i utredningens författningsförslag och att kravet på dokumentation saknas. Regeringen konstaterar att det i lagen

om värdepappersmarknaden (8 kap. 12 §) ställs upp ett krav på att ett värdepappersinstitut ska dokumentera sina tjänster och verksamheter på ett sådant sätt att informationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter (se artikel 13.6 i MiFID I och artikel 16.6 i MiFID II, se även avsnitt 8.12). I den delegerade förordningen till MiFID II finns dessutom ytterligare regler om bevarande av uppgifter (artikel 72). De innebär bl.a. att uppgifterna ska bevaras på ett medium som gör det möjligt att lagra information på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden för den behöriga myndigheten (artikel 72.1). Den behöriga myndigheten ska lätt kunna komma åt uppgifterna och rekonstruera varje viktigt steg i hanteringen av alla transaktioner (artikel 72.1 a). I förordningen finns även särskilda regler om krav för värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning på både oberoende och icke oberoende grund (artikel 53.3). Ett sådant institut ska t.ex. i god tid före tillhandahållandet av rådgivningen på ett varaktigt medium informera kunden om rådgivningen är på oberoende eller icke oberoende grund. Vidare ska det inte presentera hela sin verksamhet som oberoende utan endast den del av verksamheten som utför rådgivning på oberoende grund. Det ska även ha tillräckliga organisatoriska krav och kontroller på plats för att säkerställa att båda typerna av rådgivning är tydligt separerade från varandra och att en kund inte ska bli osäker angående vilken typ av rådgivning han eller hon erhåller. Det anges också att ett institut inte får låta en och samma fysiska person erbjuda både rådgivning på oberoende grund och rådgivning på icke oberoende grund. Regeringen anser att regelverket – sett i dess helhet – i själva verket innebär att ett värdepappersinstitut måste ha en sådan organisation och sådana arrangemang som säkerställer att verksamhet där ersättningar från tredjepart är tillåtna inte blandas samman med verksamhet där ersättningar från tredjepart är förbjudna och att detta dessutom ska dokumenteras. I annat fall riskerar institutet att ersättningar tas emot trots att detta är förbjudet, vilket inte är i kundens bästa intresse.

9.2.2 Information till kunderna om intressekonflikter

Regeringens förslag: Om de åtgärder som ett värdepappersinstitut har vidtagit och de organisatoriska och administrativa förfaranden som institutet har infört inte är tillräckliga för att förhindra att kundernas intressen kan påverkas negativt, ska institutet informera kunden. Institutet ska då på ett varaktigt medium lämna information om intressekonflikter till kunden. Informationen ska vara tillräckligt tydlig och detaljerad med hänsyn till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund, så att kunden kan fatta ett välgrundat beslut när det gäller den investeringstjänst eller sidotjänst där intressekonflikten uppstår.

Utredningens förslag överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att utredningens förslag inte innehåller något uttryckligt krav på att informationen ska vara tillräckligt detaljerad med hänsyn till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund. Utredningens förslag

innehåller inte heller något krav på att information ska lämnas när de organisatoriska och administrativa förfaranden som ett värdepappersinstitut har infört inte är tillräckliga för att säkerställa att kundens intressen inte påverkas negativt av en intressekonflikt.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att det bör framgå att informationen inte bara ska vara tillräckligt tydlig utan också tillräckligt detaljerad och att hänsyn ska tas till om kunden är en professionell kund eller en icke-professionell kund. Vilken information som kan accepteras och hur den bör anpassas till den aktuella kunden bör enligt inspektionen utvecklas i förarbetena.

Skälen för regeringens förslag: Som framgår i avsnitt 9.2.1 ska ett värdepappersföretag, om de organisatoriska och administrativa förfaranden som det har fastställt och tillämpar avseende intressekonflikter inte är tillräckliga för att rimligen säkerställa att risken för att kundernas intressen påverkas negativt förhindras, klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av eller källorna till intressekonflikten innan företaget åtar sig verksamhet för kundens räkning (artikel 23.2 i MiFID II). Reglerna är desamma som i MiFID I (artikel 18.2), som i svensk rätt har genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 21 § andra stycket). Enligt MiFID II (artikel 23.3) ska värdepappersföretaget lämna informationen till kunden på ett varaktigt medium och den ska vara tillräckligt detaljerad för att kunden i fråga ska kunna fatta beslut om huruvida kunden fortfarande vill anlita företaget för tjänsten i fråga (varaktigt medium definieras i artikel 4.1.62, se avsnitt 6.8). Motsvarande regler finns i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 22.4). De reglerna har i svensk rätt genomförts genom Finansinspektionens föreskrifter (11 kap. 6 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse).

Med hänsyn till att kraven om att information ska vara tillräckligt detaljerad och ges på varaktigt medium numera finns i MiFID II, anser regeringen att de på motsvarande sätt bör tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens uppfattning bör de anges på samma sätt som de gör i dag i Finansinspektionens föreskrifter. Det innebär bl.a. att det, i enlighet med det som *Finansinspektionen* anför, bör anges att informationen ska vara tillräckligt tydlig och detaljerad med hänsyn till om värdepappersinstitutet har delat in kunden i kategorin professionell kund eller icke-professionell kund.

Av lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 21 § första stycket) följer att ett värdepappersinstitut ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter. Om de åtgärder som institutet har vidtagit inte räcker, ska institutet tydligt informera kunden om arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning (8 kap. 21 § andra stycket).

Som framgår i avsnitt 9.2.1 är det i såväl MiFID II som i MiFID I i stället formulerat som att informationen ska lämnas om de organisatoriska eller administrativa system som ett värdepappersföretag har infört inte är tillräckliga (artikel 23.2 respektive artikel 18.2). Regeringen anser i och för sig att den nuvarande bestämmelsen uppfyller det krav som anges i direktivet på att information om intressekonflikter ska lämnas om

det inte kan rimligen säkerställas att kundernas intressen inte påverkas negativt (se prop. 2006/07:115 s. 449). Med hänsyn till förslaget i avsnitt 9.2.1 att det i lagen ska tas in ett uttryckligt krav om organisatoriska och administrativa förfaranden för att förhindra intressekonflikter, bör det även anges i lagen att ett värdepappersinstitut ska lämna information om intressekonflikter om institutets förfaranden inte räcker för att förhindra att kundernas intressen kan komma att påverkas negativt.

När det gäller *Finansinspektionens* synpunkt om vilken information som kan accepteras och hur den bör anpassas till den aktuella kunden, hänvisar regeringen till att det i den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunden om intressekonflikter (artikel 34.4). Det framgår att informationen ska innehålla en detaljerad beskrivning av intressekonflikter som uppstår under tillhandahållandet av investeringstjänster eller sidotjänster, med beaktande av den typ av kund för vilken meddelandet läggs fram. I den delegerade förordningen finns även krav som gäller för information som ska lämnas på ett varaktigt medium (artikel 3). Det anges t.ex. vilka villkor som gäller när information på ett varaktigt medium inte behöver lämnas i skriftlig form. Det anges även vilka regler som ska gälla när informationen lämnas via en webbplats och inte direkt till kunden. Dessutom anges när det är lämpligt att tillhandahålla information via elektronisk kommunikation.

9.2.3 Regler om ersättningssystem till personal

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska inte ersätta eller bedöma sin personal på ett sätt som kommer i konflikt med institutets skyldighet att iaktta kundernas intressen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Fackförbundet försäkring och finans (FTF)* och *Finansförbundet* påpekar att förslaget inte bör inkräkta på parternas rätt att teckna kollektivavtal om ersättningssystem.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II finns det särskilda regler om ersättningssystem (artikel 24.10). Dessa regler, som inte har någon motsvarighet i MiFID I, har ett nära samband med de regler om intressekonflikter som behandlas i avsnitt 9.2. Enligt dessa särskilda regler ska ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster till kunder se till att det inte ersätter sina anställda eller bedömer deras prestationer på ett sätt som står i strid med företagets skyldighet att agera i kundernas bästa intresse. Utredningen använder dock termen belöna där det i direktivet anges ersätta (se avsnitt 9.5.3 i betänkandet). I den engelska språkversionen används termen remunerate. Regeringen anser emellertid, till skillnad från utredningen, att termen ersättning bör användas, vilket även är en term som används i liknande regler på andra delar av finansmarknadsområdet (se t.ex. prop. 2015/16:170 s. 40). De nu aktuella reglerna i MiFID II tar framför allt sikte på ersättningssystem som kan leda till att personalen rekommenderar ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund, när värdepappersföretaget

borde föreslagit ett annat instrument som bättre motsvarar kundens behov. Även om det inte anges uttryckligen i direktivet torde detsamma gälla vid portföljförvaltning, dvs. ersättningssystemet får inte vara utformat så att förvaltaren väljer att investera i ett annat finansiellt instrument än något som bättre hade passat kunden och kundens portfölj. Enligt regeringens uppfattning innebär det att ersättningssystemen inte bör innehålla inslag som t.ex. bonusar kopplade direkt till vissa produkter och säljtävlingar avseende specifika produkter.

Finansförbundet och Fackförbundet försäkring och finans (FTF) framför att utformningen av belöningsystem och bedömning av personal i första hand är en fråga för arbetsmarknadens parter. Finansförbundet menar att förslaget riskerar att strida mot nationell lagstiftning och praxis och skulle kunna påverka framtida kollektivavtalsförhandlingar och löneprocesser. När det gäller dessa synpunkter poängterar regeringen att ett krav på värdepappersinstitut som syftar till att undvika incitament för personalen att rekommendera finansiella instrument eller produkter som inte är i kundens intresse inte inkräktar på arbetsmarknadens parters rätt att teckna kollektivavtal om ersättningssystem och andra incitamentsstrukturer för anställda. Liksom vid genomförandet i svensk rätt av liknande regler i AIFM-direktivet, kapitaltäckningsdirektivet och UCITS-direktivet, gör regeringen därför bedömningen att arbetsmarknadens parter möjlighet att ingå kollektivavtal om bl.a. lön inte påverkas av de nu aktuella reglerna i MiFID II (se prop. 2012/13:155 s. 261, prop. 2013/14:228 s. 183 och prop. 2015/16:170 s. 42).

Reglerna om ersättningssystem i MiFID II saknar, som nämns ovan, motsvarighet i MiFID I. Det finns visserligen i dag regler i svensk rätt om rörliga ersättningar för personal i värdepappersinstitut, se Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2011:1) om ersättningssystem i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning. Dessa regler hänför sig till kapitaltäckningsområdet och fokuserar främst på företagets interna riskhantering. Det är dessutom regler som präglas av hög detaljeringsgrad och som därför har genomförts i svensk rätt i föreskrifter på lägre nivå än lag (se t.ex. prop. 2013/14:228 s. 180–185). De nu aktuella reglerna i MiFID II (artikel 24.10) är således utformade på ett helt annat sätt. Reglerna rör dessutom mer än rena ersättningar till de anställda och omfattar även bedömningar och utvärderingar av personalen av andra skäl. Regeringen anser därför att de bör genomföras i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns även detaljerade regler om hur ett värdepappersföretag ska fastställa och genomföra en ersättningspolicy och ersättningsarrangemang i syfte att undvika intressekonflikter (artikel 27). Det anges bl.a. att det ska finnas en lämplig balans mellan fast och variabel ersättning vilken alltid ska upprätthållas så att ersättningsstrukturen inte skapar incitament som kan få relevanta personer att gynna sina egna intressen eller företagets intressen till potentiell skada för kundens intressen.

9.3 Regler om ersättning till och från tredjepart

9.3.1 Inledning

I MiFID II (artikel 24.7 och 24.8) vidareutvecklas reglerna om tredjepartsersättning i förhållande till dem i MiFID I (artikel 26 i genomförandedirektivet till MiFID I) med ett förbud mot tredjepartsersättning när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. Dessutom införs ytterligare krav när det gäller tredjepartsersättning vid tillhandahållande av alla investeringstjänster och sidotjänster (artikel 24.9). Medlemsstaterna får i undantagsfall införa ytterligare krav för värdepappersföretag avseende tredjepartsersättning, om de är objektivt motiverade och proportionella för att hantera specifika risker för investerarskyddet eller marknadsintegriteten som är särskilt viktiga för den aktuella medlemsstatens marknadsstruktur (artikel 24.12).

I det delegerade direktivet till MiFID II och i den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om krav när det gäller tredjepartsersättning.

I avsnitt 9.3 behandlas nuvarande regler om tredjepartsersättning (avsnitt 9.3.2), det nya förbudet mot tredjepartsersättning vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning, inklusive frågan om Sverige bör utnyttja möjligheten att införa ytterligare nationella krav avseende tredjepartsersättning (avsnitt 9.3.3), urvalet av finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund (avsnitt 9.3.4) och den generella regeln om tredjepartsersättning vid alla investeringstjänster och sidotjänster (avsnitt 9.3.5).

9.3.2 Nuvarande reglering

Reglerna i MiFID I (artikel 19.1) om att värdepappersinstitut ska tillvara sina kunders intressen och handla hederligt, rättvist och professionellt har i svensk rätt genomförts i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 1 §). Det finns också bestämmelser i den lagen om att ett värdepappersinstitut ska vidta åtgärder för att identifiera de intressekonflikter som föreligger i verksamheten och förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av sådana konflikter (8 kap. 21 §, se avsnitt 9.2.1). Motsvarande allmänna regler om att ett värdepappersinstitut ska iaktta kundernas bästa intressen och hantera intressekonflikter finns också i MiFID II (artiklarna 23.1 och 24.1). I MiFID II finns det dessutom ytterligare regler om investeringsrådgivning och ersättningar. I dessa regler utvecklas det som följer av de allmänna reglerna och de innebär en reglering dels särskilt för tredjepartsersättning vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning (artikel 24.7 och 24.8), dels allmänt för tredjepartsersättning vid tillhandahållande av alla investeringstjänster och sidotjänster (artikel 24.9).

Regler om ersättningar från tredjepart vid tillhandahållande av investeringstjänster, t.ex. investeringsrådgivning, finns i gällande rätt i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse. Genom de föreskrifterna har reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I genomförts

i svensk rätt. De innebär bl.a. att det är förbjudet för värdepappersinstitut att ta emot ersättning från någon annan än kunden, såvida inte kunden informeras om ersättningen samt ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten och inte hindrar företaget från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen (12 kap. 1 §, som genomför artikel 26 i genomförandedirektivet). Förbudet gäller dock inte alla ersättningar utan clearingavgifter, depåavgifter och andra avgifter av samma karaktär är undantagna. Motsvarande allmänna regler om ersättningar från tredjepart vid tillhandahållande av investeringstjänster finns även i MiFID II (artikel 24.9), se avsnitt 9.3.5.

9.3.3 Förbud mot ersättning till och från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut som har informerat sin kund om att institutet tillhandahåller investeringsrådgivningen på oberoende grund ska inte få ta emot och behålla ersättning eller förmån från tredjepart. Förbudet mot att ta emot och behålla sådana ersättningar eller förmåner ska gälla även när ett värdepappersinstitut tillhandahåller portföljförvaltning. Förbudet ska inte omfatta mindre icke-monetära förmåner som kunden har informerats om och som kan höja kvaliteten på den berörda tjänsten till kunden och som är av en sådan storlek och karaktär att de inte kan anses hindra institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela forskrifter om

1. tidpunkt, omfattning och strategi för återbetalning till kund av mottagna ersättningar eller förmåner ett värdepappersinstitut inte får behålla när det utför investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning, och

2. kriterierna för att bedöma vilka icke-monetära förmåner ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning.

Utredningens förslag överensstämmer inte med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag får ett värdepappersinstitut inte ta emot ersättningar från tredjepart när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till icke-professionella kunder, om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Enligt utredningens förslag får regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddela forskrifter om vilka ersättningar det kan vara frågan om. Utredningens förslag omfattar inte genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II.

Remissinstanserna: Förvaltningsrätten i Stockholm, Pensionsmyndigheten, Finansinspektionen, Konsumentverket, Finansförbundet, Landsorganisationen i Sverige (LO), Sveriges Konsumenter och Småföretagarnas Riksförbund stödjer förslaget om ett förbud mot tredjepartsersättning som gäller all investeringsrådgivning som tillhandahålls icke-

professionella kunder. Finansinspektionen och Konsumentverket framför att de har svårt att se vilka provisionskonstruktioner som kan vara till fördel för konsumenter. Finansinspektionen bedömer emellertid att utredningens förslag kommer att innebära ett mindre långtgående förbud vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning till icke-professionella kunder än vad som krävs enligt reglerna i MiFID II. Enligt inspektionens bedömning ger reglerna i direktivet inte något utrymme för att tillåta provisioner enbart av den anledningen att de inte anses skada kundens intresse. Finansinspektionen framhåller att om ett provisionsförbud begränsas till den som utger sig för att tillhandahålla oberoende rådgivning finns det en stor risk för att en övervägande majoritet av värdepappersinstituterna fortsätter att ge rådgivning på icke oberoende grund för att även fortsättningsvis kunna ta emot provisioner. Under sådana förhållanden är det svårt att se att en marknad för oberoende rådgivning skulle ges möjlighet att växa fram eftersom all annan rådgivning skulle framstå som kostnadsfri för kunderna. Konsumentverket anser att det kan ifrågasättas om förslaget om tillåtna provisioner är förenligt med direktivet mot bakgrund av det som anges där om att endast mindre icke-monetära ersättningar ska vara tillåtna vid investeringsrådgivning på oberoende grund.

Konkurrensverket, Fondbolagens förening, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen tillsammans med Svenska Fondhandlareföreningen, Sparbankernas Riksförbund, Svenska försäkringsförmedlarnas förening (Sfm), Sveriges advokatsamfund, Facket för försäkring och finans (FTF), Svenska lärarförsäkringar AB, Föreningen strukturerade placeringar i Sverige (SPIS), Didner och Gerge Fonder AB, Fidelity, FIM Kapitalförvaltning AB, Folksam, Lannebo Fonder, Max Matthiessen AB, Odin Fonder, Skagen Fonder och Sparbanken Syd avstyrker eller framför kritik mot utredningens förslag. Många remissinstanser framför att de anser att ett direktivnära genomförande av MiFID II tillgodoser kundens intressen. *Kommerskollegium* påpekar vikten av att krav som går utöver de som är nödvändiga för att genomföra MiFID II bör motiveras även utifrån rent EU-rättsliga utgångspunkter. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* anser att det i det fortsatta lagstiftningsarbetet borde göras en utförligare beskrivning av för- och nackdelar med olika alternativa lösningar utöver minimireglerna än den som utredningen gör. *Regelrådet* framför att det saknas en analys av vilka effekterna kan bli för de berörda företagen. Regelrådet bedömer att vissa försök har gjorts för att beskriva vilka företag som kan påverkas av provisionsförbudet men anser att redogörelsen i betänkandet är bristfällig. Vidare är redovisningen av berörda företag utifrån antal, storlek och bransch bristfällig. Regelrådet bedömer även att redovisningen av påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet är bristfällig. *Sparbankernas Riksförbund* anser att det är viktigt med ett starkt konsumentskydd och att ett sådant kommer att uppnås vid ett direktivnära genomförande och de detaljerade regler som antas av kommissionen. Enligt *Fondbolagens förening* saknar den förbudsregel som utredningen föreslår mervärde i förhållande till reglerna i MiFID II. Reglerna i direktivet innebär redan att det är förbjudet att ta emot ersättningar som försämrar värdepappersinstitutets förutsättningar att agera i kundens intresse. *Fondbolagens förening* anser att grundregeln i direk-

tivet väl tillgodoser behovet av att begränsa skadliga ersättningar från tredjepart. Utredningens förslag innebär därutöver att MiFID II:s regler om oberoende rådgivning – dvs. minimiregeln – enbart gäller för professionella investerare, för övriga ska den nationella förbudsregeln gälla. Denna regel går emellertid inte lika långt som direktivets minimiregel och enligt föreningen innebär utredningens förslag därför inte ett korrekt genomförande. Teoretiskt skulle Finansinspektionen kunna medge en rådgivare att kalla sig oberoende och ändå ta emot ersättning från tredjepart om myndigheten anser att det inte är negativt för icke-professionella kunders intressen.

Konkurrensverket ifrågasätter lämpligheten i utredningens förslag om föreskriftsrätt på området. Den omfattningen av föreskriftsrätten som utredningen föreslår innebär enligt Konkurrensverket en betydande osäkerhet för marknads aktörer. *Fondbolagens förening* anser att utredningen inte ger någon närmare vägledning kring hur det föreslagna bemyndigandet är tänkt att användas. Utredningen behandlar därmed inte de svåra frågor som väcks genom förslaget, inte minst frågor om konkurrens och utbud på den svenska sparmarknaden. Även mot bakgrund av de restriktioner som finns i MiFID II (artikel 24.12) angående möjligheten att nationellt gå utöver direktivets krav framstår det bemyndigande som utredningen föreslår enligt föreningens uppfattning som olämpligt. *Svensk Försäkring* framhåller att såväl konsumenter som företag har ett befogat intresse av förutsebarhet och att ett alltför långtgående bemyndigande som möjliggör snabba svängningar i centrala delar av regleringen skapar osäkerhet och bristande förutsebarhet. *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att bemyndigandet är alldeles för ospecifikt och vittgående och att det även kan ifrågasättas om förslaget är förenligt med grundlagen. *Svenska Lärarförsäkringar AB* framför att utredningens förslag med en modell där Finansinspektionen ska avgöra om en rådgivares rådgivningsmodell ligger i spararens intresse inte är motiverbar ur vare sig konsument- eller stabilitetsperspektiv. *Max Matthiessen AB* och *Lannebo Fonder* anser att det bemyndigande som utredningen föreslår innebär att ett för stort ansvar läggs på Finansinspektionen. Ansvar blir särskilt stort då bemyndigandet är brett och ingen specificering ges kring vilka hänsyn som ska tas vid utformandet av föreskrifterna. Rekvisitet ”kan påverka kundens intressen negativt” är mycket allmänt hållet och enligt de båda bolagen blir rättsosäkerheten stor då Finansinspektionen med kort varsel och utan motsvarande beredning som sker vid lagstiftning kan komma att förbjuda tidigare tillåtna tredjepartersättningar. *Söderberg & Partners* anser att bemyndigandet till Finansinspektionen är olämpligt utformat eftersom hela frågan om provisionsförbudets omfattning därigenom kommer att regleras i Finansinspektionens föreskrifter. *Sveriges advokatsamfund* anser att även om utredningens slutsats må vara formellt korrekt, kan det inte råda någon tvekan om att ett utnyttjande av ett bemyndigande kan få stor betydelse, såväl när det gäller avtal mellan enskilda som för konkurrensen på det finansiella området. Gör t.ex. Finansinspektionen bedömningen att en viss ersättningsmodell är osund, kommer dess bedömning att få inverkan på en tvist mellan en kund och en näringsidkare, där ersättningsmodellen har tillämpats. Mot denna bakgrund är det enligt Advokatsamfundets mening nödvändigt att förarbetena innehåller riktlinjer och vägledande uttalanden om hur ett

sådant bemyndigande ska användas. I betänkandet saknas helt sådana riktlinjer och vägledning.

Promemorians förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Promemorians förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt promemorians förslag får regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer meddela föreskrifter om hur ersättningar och förmåner ska överföras till kund och om sådana icke-monetära ersättningar som ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen*, *Konsumentverket* och *Sveriges Konsumenter* framför kritik mot förslaget. *Finansinspektionen* och *Konsumentverket* noterar att det i promemorian uttalas att det inte införs ett sådant mer långtgående provisionsförbud som föreslås av 2013 års värdepappersmarknadsutredning och hänvisar i denna del till sina remissvar avseende utredningens förslag. *Finansinspektionen* anser att utformningen av bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för att i svensk rätt genomföra det delegerade direktivet till MiFID II bör ses över så att det antingen bättre motsvarar innehållet i de regler i det delegerade direktivet som ska genomföras eller anges på ett mer generellt sätt. *Finansinspektionen* föreslår att bemyndigandet ska avse dels tidpunkt, omfattning och riktlinjer för återbetalning till kund av mottagna avgifter, provisioner och monetära förmåner, dels kriterierna för att bedöma vilka icke-monetära förmåner som ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. *Konsumentverket* framhåller vikten av att det klart och tydligt framgår för konsumenten när rådgivningen inte är oberoende. Verket har uppmärksammat att många konsumenter har stort förtroende för rådgivare och ofta utgår ifrån att rådgivarens rekommendationer är lämpligast för dem. *Pensionsmyndigheten* är positiv till den föreslagna regleringen och anför att förbud mot ersättning som inte är kvalitetshöjande, och därmed strider mot värdepappersinstitutets skyldighet att tillvarata kundens intressen, är en rimlig åtgärd. *Konkurrensverket* anför att mer långtgående provisionsförbud än det som föreslås i promemorian hade kunnat leda till färre aktörer på den finansiella marknaden, minskad konkurrens när det gäller rådgivning och sparprodukter samt gynnat företag som tillhandahåller placeringsprodukter och har egen distribution (t.ex. storbankskoncernerna och de stora försäkringsbolagen) framför företag utan egen distribution (t.ex. mindre fondbolag). *Facket för försäkring och finans (FTF)* anser att förslaget om ett bemyndigande att meddela föreskrifter om vilka ersättningar som inte får tas emot och behållas samt vilka icke-monetära förmåner som inte får tas emot och behållas är bra och anför att det är viktigt att kundens intresse tas omhand på ett bra sätt oavsett om rådgivningen är oberoende eller anknuten samt framhåller vikten av att tydliga riktlinjer tas fram för hur lagen ska följas. *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska försäkringsförmedlares förening* anser att bestämmelserna i de föreskrifter som regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela ska motsvara reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det är en brist i promemorian att den inte berör möjlig-

heten enligt det delegerade direktivet (artikel 12.3 första stycket e) för medlemsstaterna att undanta fler icke-monetära förmåner än de som anges i direktivet (artikel 12.3 första stycket a–d). Föreningarna anser att det bör klargöras att Finansinspektionen kan acceptera även sådana icke-monetära ersättningar och förutsättningarna för det. Föreningarna anser även att det är nödvändigt att regeringen i det fortsatta lagstiftningsarbetet analyserar sådana skattefrågor och mervärdesskattefrågor som uppstår till följd av de nya reglerna i MiFID II om ersättningar till och från tredje man, t.ex. när det gäller ersättningar som överförs till kund och en fondandelsägares byte av andelsklass.

Skälen för regeringens förslag

Reglerna i MiFID II

Enligt MiFID II ska ett värdepappersföretag i god tid innan tjänsten tillhandahålls informera sina kunder om huruvida den investeringsrådgivning som tillhandahålls är på oberoende grund eller inte, om den utgår från en allmän eller mer begränsad analys av olika typer av finansiella instrument och huruvida urvalet är begränsat till finansiella instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av företaget, företag till vilka det har nära förbindelser eller andra företag i förhållande till vilka värdepappersföretaget har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund (artikel 24.4 första stycket a i och ii). Värdepappersföretaget ska även informera kunden om i vilken mån det kommer att ge kunden en regelbunden bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrument som rekommenderas (artikel 24.4 första stycket a iii, beträffande denna informationsplikt, se vidare avsnitt 8.3).

Om ett värdepappersföretag har informerat kunden om att rådgivningen sker på oberoende grund, får företaget inte ta emot och behålla ersättning som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tjänsten (artikel 24.7 b). Mindre icke-monetära ersättningar som är av en sådan karaktär att de kan höja kvaliteten på tjänsten och är av en sådan storlek och art att de inte kan anses påverka företagets skyldighet att agera i kundens intresse får tas emot, men de måste redovisas för kunden. Samma förbud, att inte få ta emot och behålla ersättningar från tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tjänsten, gäller även vid portföljförvaltning (artikel 24.8). Eftersom det inte är tillåtet att ta emot och behålla ersättningen, måste ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning som tar emot ersättning från en tredjepart betala ut ersättningen till kunden. Ersättning måste lämnas vidare till kunden så snart det är möjligt och det är inte tillåtet att avräkna betalningar från tredjepart från de avgifter som kunden ska betala till institutet (se skäl 74 till MiFID II).

I MiFID II används begreppet kund, vilket innebär att detta omfattar såväl icke-professionella kunder som professionella kunder (se definitionerna i artikel 4.1.9–4.1.11). MiFID II är som huvudregel ett fullharmoniseringsdirektiv, dvs. medlemsstaterna får inte införa strängare regler. När det gäller investerarskyddsreglerna får en medlemsstat dock i undantagsfall införa ytterligare krav, om dessa är objektivt motiverade

och proportionella för att hantera specifika risker som är särskilt viktiga för medlemsstatens marknadsstruktur (artikel 24.12).

Reglerna i de rättsakter som kommissionen har antagit

I det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11–13) finns ytterligare regler om hur värdepappersföretag som lämnar investeringsråd på oberoende grund eller utför portföljförvaltning ska hantera att de inte får ta emot och behålla tredjepartsersättning. Enligt dessa regler (artikel 12.1 andra stycket) ska värdepappersföretag utforma och tillämpa en strategi för att se till att ersättningarna fördelas och vidarebefordras till varje enskild kund. Ett värdepappersföretag måste bl.a. betala tillbaka alla ersättningar från tredjepart till sina kunder så snart som det rimligen är möjligt efter det att de tagits emot (artikel 12.1 första stycket). Alla mottagna ersättningar från tredjepart ska föras över till kunden i sin helhet. Kunden ska även informeras om att ersättningen vidarebefordras genom t.ex. den regelbundna rapporteringen (artikel 12.1 tredje stycket). Vidare anges (artikel 12.3) vilka mindre icke-monetära ersättningar som kan godtas, t.ex. deltagande i konferenser och seminarier som gäller fördelar med ett visst finansiellt instrument, representation till ett rimligt värde eller generell information om finansiella instrument eller investeringstjänst. I det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 13) finns också regler om incitament i form av investeringsanalys och vad som ska gälla i de fall ett värdepappersföretag tar emot investeringsanalystjänster från tredjeman.

Utöver det delegerade direktivet finns det även regler i den delegerade förordningen till MiFID II om mer detaljerade krav och regler för rådgivning på oberoende grund. I den förordningen (artikel 53.1) anges att ett värdepappersföretag som erbjuder tjänsten investeringsrådgivning på oberoende grund ska implementera en urvalsprocess för att bedöma och jämföra ett tillräckligt stort urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden. Vidare finns regler (artikel 53.2) för det fall ett värdepappersföretag fokuserar på rådgivning kring specifika produktkategorier. Företaget ska då marknadsföra sig på ett sätt som endast attraherar kunder med preferens för dessa produktkategorier.

Vilken typ av ersättning?

Förbudet i MiFID II för ett värdepappersföretag att ta emot och behålla tredjepartsersättning vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning omfattar ”avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller person som agerar för tredjeparts räkning” (artikel 24.7 b och 24.8). Det generella förbudet i direktivet (artikel 24.9) mot vissa tredjepartsersättningar vid alla investeringstjänster och sidotjänster omfattar avgifter eller provisioner som ett värdepappersföretag betalar eller betalas samt icke-monetära förmåner som företaget tillhandahåller eller tillhandahålls. *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det inte finns något generellt förbud i direktivet utan att det är fråga om generella krav som gäller vid alla investeringstjänster. Enligt regeringens uppfattning bör de generella reglerna dock kunna ses som ett generellt förbud mot andra ersättningar än sådana som uppfyller de krav som ställs upp. I det

generella förbudet används beträffande förmåner uttrycket ”erbjuder eller erbjuds”, vilket här får förstås som att det ska vara fråga om förmåner som företaget tillhandahåller eller tillhandahålls (jfr artikel 24.7 b och 24.8). De ersättningar och förmåner som träffas av förbuden beskrivs på motsvarande sätt även i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11 och 12). För att beskriva de ersättningar och förmåner som träffas av förbuden mot tredjepartsersättningar används i såväl direktivet som i de rättsakter som kommissionen har antagit även termen incitement (i den engelska språkversionen inducement). Enligt regeringens uppfattning är syftet med denna beskrivning av incitement att täcka in alla de olika former av ersättningar och förmåner som kan bli aktuella. Detta gäller även med avseende på förbudet mot vissa tredjepartsersättningar vid alla investeringstjänster och sidotjänster, även om direktivet i detta avseende inte uttryckligen hänvisar till monetära förmåner (se artikel 24.9). Det är ersättningar eller förmåner till eller från någon annan än kunden som inte är tillåtna. Det väsentliga är att det är fråga om en ekonomisk eller annan fördel till eller från en tredjepart som kan inverka på värdepappersinstitutets skyldighet att i sin investeringsrådgivning, i första hand, iaktta kundens intresse. En sådan ersättning eller förmån kan därför vara förbjuden oavsett hur den har betecknats. När MiFID II genomförs i svensk rätt bör begreppet ersättningar eller förmåner således ges en vid innebörd och innefatta alla de exempel som räknas upp i direktivet. I det följande används för enkelhets skull dock ordet ersättning för att beskriva sådana ersättningar och förmåner som träffas av reglerna om förbud mot tredjepartsersättningar.

Värdepappersmarknadsutredningens förslag

Utredningen föreslår att det i svensk rätt ska införas regler om tredjepartsersättningar som delvis avviker från reglerna i MiFID II (se avsnitt 8.6 i betänkandet). Utredningen gör i sitt förslag skillnad på ersättning som tas emot i samband med investeringsrådgivning till professionella kunder och investeringsrådgivning till icke-professionella kunder. Utredningen föreslår att ett värdepappersinstitut inte får ta emot ersättningar från tredjepart när investeringsrådgivning eller portföljförvaltning tillhandahålls icke-professionella kunder, om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Enligt utredningens förslag ska det gälla vid all investeringsrådgivning som tillhandahålls icke-professionella kunder, dvs. även sådan som inte tillhandahålls på oberoende grund. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer föreslås få meddela närmare föreskrifter om vilka ersättningar det kan vara frågan om. Utredningen föreslår även striktare regler för att investeringsrådgivning ska få kallas för oberoende. I denna lagrådsremiss behandlas det förslaget i avsnitt 9.3.4.

Utredningen gör bedömningen att ett direktivnära genomförande av förbudet mot tredjepartsersättningar inte är tillräckligt för att åstadkomma ett stärkt konsumentskydd i Sverige. Utredningen menar att problemen med intressekonflikter, och i synnerhet tredjepartsersättningar, är så omfattande att ett förbud mot tredjepartsersättningar för den investeringsrådgivning som sker till icke-professionella kunder är nödvändigt. Utredningens förslag om att reglerna ska omfatta även försäkrings-

förmedlare, försäkringsföretag, fondbolag och AIF-förvaltare behandlas i avsnitt 10.

MiFID II innebär ett stärkt konsumentskydd

MiFID II och de kompletterande reglerna i de rättsakter som kommissionen har antagit om hur värdepappersinstitut ska hantera intressekonflikter och ersättningar från tredjepart utgör ett omfattande och detaljerat regelverk. Reglerna i MiFID II om tredjepartsersättning bör enligt regeringens uppfattning ses i ett vidare sammanhang, mot bakgrund av andra rörelse- och investerarskyddsregler i direktivet (se avsnitt 8). Direktivet och de delegerade rättsakter som kommissionen har antagit innehåller nya och strängare regler som enligt regeringens bedömning kommer att skärpa kraven när det gäller tredjepartsersättning vid tillhandhållande av investeringsrådgivning och andra investerartjänster. Direktivet innebär exempelvis mer preciserade krav på den information om kostnader som värdepappersinstitutet ska ge till kunden och reglerna innebär bl.a. att eventuella betalningar från tredjepart ska redovisas separat för kunden (se avsnitt 8.2). I direktivet finns även krav när det gäller hur värdepappersinstitutet ersätter sin personal (se avsnitt 9.2.3). Reglerna innebär att värdepappersinstitutet ska se till att det inte ersätter sina anställda på ett sätt som står i strid med skyldigheten att agera i kundens bästa intresse. Regelverket innebär även krav på kunskap och kompetens hos de personer som ger investeringsråd eller information om finansiella instrument (se avsnitt 8.4). Förslaget förväntas innebära att antalet personer som utför investeringsrådgivning och som omfattas av regler om krav på kunskap och kompetens ökar eftersom reglerna nu kommer att gälla investeringsrådgivning i förhållande till alla kunder. I MiFID II finns det också ytterligare krav när det gäller lämplighetsbedömningar vid investeringsrådgivning jämfört med i MiFID I (se avsnitt 8.5). Det finns dessutom detaljerade krav om produktstyrning och produktningriparanden (se avsnitt 8.11). Sammanfattningsvis innebär reglerna i MiFID II ett starkare och förbättrat kundskydd jämfört med det skydd som finns i dag. Enligt regeringens bedömning bör reglerna i MiFID II om värdepappersinstitutets organisation och om investerarskydd kraftfullt motverka de problem med intressekonflikter som har uppmärksammats när sådana institut utför investeringsrådgivning eller portföljförvaltning. Det nya regelverket, inbegripet de regler som finns i de rättsakter som kommissionen har antagit, bör innebära att sådana typer av ersättningar som inte är i kundens intresse inte får förekomma när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till sina kunder.

Utmaningar på marknaden för rådgivning

Regeringen konstaterar att det finns betydande utmaningar på marknaden för rådgivning när det gäller intressekonflikter och tredjepartsersättningar. *Finansinspektionen* framför att man i sin tillsynsverksamhet kunnat konstatera att provisioner skapar intressekonflikter. När vissa produkter genererar högre provisioner än andra, uppstår ekonomiska incitament för vissa företag och individer att ge råd utifrån provisionens storlek snarare än utifrån vad som är bäst för kunden.

Finansinspektionen framhåller i detta sammanhang särskilt problem hänförliga till försäkringsförmedling i samband med rådgivning kring livförsäkringar med sparandemoment (dvs. försäkringar vars värde baseras på finansiella instrument, t.ex. depå- och fondförsäkringar). Finansinspektionen har vid upprepade tillfällen framfört att dess verktyg vid tillsynen inte är tillräckliga för hantering av denna typ av problematik. Regeringen anser i likhet med Finansinspektionen att de problem som uppmärksammas när det gäller rådgivning kring livförsäkringar måste lösas. Enligt regeringens uppfattning är emellertid genomförandet i svensk rätt av MiFID II inte rätt sammanhang att göra det, utan det är en fråga som i stället bör tas omhand i samband med den översyn av regelverket för försäkringsförmedling som pågår. Frågan om en ökad harmonisering av regleringen av finansiell rådgivning behandlas i avsnitt 10.

Finansinspektionen har även uppmärksammat att det förekommer problem kring tredjepartsersättningar när värdepappersinstitut utför investeringsrådgivning. Regeringen anser dock att reglerna i MiFID II kommer att innebära ett starkare och förbättrat kundskydd jämfört med det skydd som finns i dag. Om man i svensk rätt skulle införa krav som går utöver dem i direktivet kan de ändra förutsättningarna för distributionen av finansiella tjänster och produkter i Sverige. Regeringen anser, i likhet med många remissinstanser, att om utredningens förslag om ett mer långtgående förbud mot ersättning till och från tredjepart än det i MiFID II skulle införas i svensk rätt, kan det innebära att företag med egen distribution gynnas framför företag utan egen distribution. Företag utan egen distribution är beroende av att någon annan distribuerar deras produkter, vilket vanligtvis sker mot ersättning. Det finns även en risk för koncentrationsproblem i och med att små aktörer riskerar att slås ut från marknaden. Dessutom påverkas de företag som endast producerar sparprodukter, eftersom de inte längre kan ersätta dem som förmedlar produkterna. Det finns också en risk att en ingripande reglering kan medföra ett minskat antal kunder som erbjuder investeringsrådgivning. En sådan utveckling har observerats i Storbritannien efter det att det för några år sedan infördes ett provisionsförbud. I en rapport som brittiska myndigheter publicerade i mars 2016 konstateras bl.a. att konsumenter med mindre tillgångar att placera och behov av enklare rådgivning inte har råd eller är villiga att betala för rådgivning (Financial Advice Market Review – Final report, Financial Conduct Authority [FCA] & HM Treasury).

Kan ett mer långtgående förbud motiveras?

För att avgöra om det i svensk rätt bör införas några ytterligare krav när det gäller tredjepartsersättningar än de som anges i direktivet anser regeringen att den grundläggande frågan att först ta ställning till är hur omfattande problemen med tredjepartsersättningar är när värdepappersinstitut utför investeringsrådgivning i Sverige. *Juridiska Fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* påpekar att avvikelser från reglerna i MiFID II bör motiveras ingående genom angivande av skäl – politiska, juridiska eller ekonomiska – som talar för att man i svensk rätt inför ytterligare krav. *Kommerskollegium* anser generellt att om ytterligare krav (s.k. gold-plating) införs, bör det i sådana fall kunna motiveras även utifrån rent EU-rättsliga utgångspunkter, dvs. om regleringen på något

sätt skulle kunna få handelshindrande effekter eller påverka den fria rörligheten på annat sätt. Regeringen anser att varken det som utredningen redovisar i sitt betänkande, det som remissinstanserna anför eller det som framförts i de dialoger som Finansdepartementet har haft under beredningen av lagstiftningsärendet med berörda myndigheter och aktörer på finansmarknaden innebär att det framkommit sådana särskilda skäl eller omständigheter som i dagsläget motiverar ett mer långtgående förbud när det gäller värdepappersinstitutens investeringsrådgivning.

Utformningen av utredningens förslag är ifrågasatt

Regeringen anser i likhet med *Finansinspektionen*, *Konsumentverket* och *Fondbolagens förening* att det kan ifrågasättas om utredningens förslag till förbud mot tredjepartersättningar innebär att reglerna i MiFID II genomförs i svensk rätt på ett korrekt sätt och om det skulle få den avsedda effekten. Finansinspektionen påpekar att utredningens förslag skulle innebära att det i svensk rätt införs ett mindre långtgående förbud mot tredjepartersättningar när investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning tillhandahålls till icke-professionella kunder än det som krävs enligt reglerna i direktivet (artikel 24.7 och 24.8). Enligt Finansinspektionens bedömning ger direktivet inte något utrymme för en medlemsstat att tillåta provisioner enbart av den anledningen att de inte anses skada kundens intresse. Även Konsumentverket anser att det kan ifrågasättas om förslaget att tillåta vissa provisioner är förenligt med direktivet mot bakgrund av det som anges där om att endast mindre icke-monetära ersättningar ska vara tillåtna vid investeringsrådgivning på oberoende grund. Enligt Fondbolagens förening saknar den förbudsregel som utredningen föreslår också mervärde i förhållande till reglerna i MiFID II eftersom det redan av direktivet (artikel 24.9 första stycket b) följer att det är förbjudet att ta emot ersättningar som försämrar ett värdepappersinstituts förutsättningar att agera i kundens intresse. Regeringen anser att ett korrekt genomförande av MiFID II inte ger något utrymme att, som utredningen föreslår, tillåta vissa provisioner vid investeringsrådgivning på oberoende grund. Om det skulle visa sig att det finns ett behov av en strängare reglering av tredjepartersättningar än den i direktivet, skulle det således behövas en annan utformning av regleringen än den som utredningen föreslår.

Genomförandet av reglerna i MiFID II är ett första steg som bör utvärderas

Med hänsyn till det anförda anser regeringen att det finns flera skäl för att i ett första steg genomföra reglerna i MiFID II om intressekonflikter och tredjepartersättningar i enlighet med direktivet. Enligt regeringens bedömning kommer de reglerna att innebära ett starkt investerarskydd vid den investeringsrådgivning som värdepappersinstitut utför jämfört med det skydd som finns i dag. Det är emellertid viktigt att, när de nya reglerna har tillämpats under en tid, som i ett andra steg, göra en utvärdering av vilken effekt reglerna har fått i syfte att avgöra om det kvarstår några problem med intressekonflikter när värdepappersinstitut utför investeringsrådgivning. Om det kvarstår problem på marknaden trots det nya regelverket, bör lagstiftaren överväga om det finns behov av ytter-

ligare åtgärder och vilka åtgärder som i så fall är lämpliga för att komma till rätta med de problemen.

Reglerna i MiFID II bör därför genomföras på så sätt att ett värdepappersinstitut inte ska få ta emot och behålla ersättning från tredjepart vid tillhandahållande av investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. Undantag görs för mindre icke-monetära ersättningar som kunden har informerats om, kan höja kvaliteten på tjänsten och är av en sådan storlek och art att de inte kan anses påverka institutets skyldighet att agera i kundens intresse.

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 12) om överföring till kunden av ersättningar eller förmåner ett värdepappersinstitut inte får behålla i samband med att det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning samt om sådana mindre icke-monetära förmåner ett institut får ta emot och behålla även vid sådana investeringstjänster bör, på grund av detaljgraden, lämpligast genomföras i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter i dessa avseenden. Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* att bemyndigandena bör formuleras så att de bättre motsvarar innehållet i det delegerade direktivet.

Regeringen anser i likhet med *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska försäkringsförmedlars förening* att bestämmelserna i de föreskrifter som regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela bör motsvara reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II. Som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* påpekar får medlemsstaterna även välja att godta andra mindre icke-monetära förmåner som kan förbättra kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls en kund och som är av sådan omfattning och art att det inte är sannolikt att de skulle hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse (artikel 12.3 första stycket e). Regeringen konstaterar att det i föreskrifterna därför kan anges även andra icke-monetära förmåner än de som i det delegerade direktivet (artikel 12.3 första stycket a–d) räknas upp som sådana som ska anses som godtagbara.

När det gäller *Konsumentverkets* påpekande om vikten av att det klart och tydligt ska framgå för kunden när investeringsrådgivningen inte är oberoende hänvisar regeringen till förslaget i avsnitt 8.3.

Svenska Bankföreningen och *Svenska Fondhandlareföreningen* efterfrågar en analys av skattefrågor till följd av de nya reglerna om ersättning till eller från tredjepart, t.ex. om mervärdesskatt ska erläggas när en ersättning förs över till kund och om en fondandelsägares byte av andelsklass utlöser kapitalvinstbeskattning. Regeringen konstaterar att det regelverk som föreslås föranleder skattefrågor, bl.a. när det gäller en ersättning från tredjepart som överförs till en kund. Regeringen bedömer emellertid att det ankommer på de rättstillämpande myndigheterna att bedöma de skatterättsliga konsekvenserna av transaktioner till följd av det nya regelverket (jfr prop. 2010/11:135 s. 252). När det gäller byten mellan andelsklasser i en värdepappersfond kan uppmärksammas att Skatteverket anser att andelar i olika andelsklasser inte är av samma sort och slag, vilket innebär att kapitalvinstbeskattning ska ske separat för andelsinnehavet i respektive andelsklass. Enligt Skatteverket ska kapital-

vinstbeskattning ske vid byte av fondandelar mellan olika andelsklasser om det sker på andelsägarens begäran. Om bytet sker till följd av ändring i fondbestämmelserna, sammanläggning av fonder eller liknande medför det dock inte kapitalvinstbeskattning (Skatteverkets ställningstagande den 4 september 2013, dnr 131 529333-13/111).

9.3.4 Investeringsrådgivning på oberoende grund

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund ska bedöma ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses.

Urvalet får inte omfatta finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet självt, företag som institutet har nära förbindelser med eller andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* avstyrker förslaget att i svensk rätt införa en definition av vad som är att anse som oberoende rådgivning, eftersom detta kan försvåra gränsöverskridande verksamhet och även tillämpningen av EU-regleringen. *Fondbolagens förening* anser att det som utredningen anför till stöd för införandet av längre gående krav inte är tillräckligt för att förutsättningarna i artikel 24.12 i MiFID II ska anses uppfylla samt att utgångspunkten måste vara att EU-reglerna ska gälla om det inte råder särskilda omständigheter i en viss medlemsstat som innebär att det finns starka skäl för att just där införa ytterligare krav i den staten. *Sveriges Konsumenter* anser att all rådgivning där det ingår egna produkter i utbudet ska benämnas försäljning.

Skälen för regeringens förslag: För att ett värdepappersföretag ska få informera sina kunder om att det lämnar investeringsrådgivning på oberoende grund krävs enligt MiFID II att företaget ska bedöma ett tillräckligt stort urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden, vilka ska vara tillräckligt diversifierade med avseende på typ och emittenter eller produktleverantörer för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses (artikel 24.7 a). Vidare får urvalet inte vara begränsat till finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av företag till vilka institutet har nära förbindelser eller ett sådant ekonomiskt eller rättsligt förhållande att det kan äventyra förutsättningarna för investeringsrådgivning på oberoende grund. Som redovisas i avsnitt 9.3.3 ger direktivet (artikel 24.12) en medlemsstat möjlighet att i undantagsfall införa ytterligare krav under förutsättning att dessa är objektivt motiverade och proportionella för att hantera specifika risker för investerarskyddet eller marknadsintegriteten i den staten.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns mer detaljerade regler om vad urvalsprocessen ska inbegripa (artikel 53).

MiFID II är ett s.k. fullharmoniseringsdirektiv även om det beträffande vissa investerarskyddsregler finns en möjlighet för medlemsstaterna att i undantagsfall införa ytterligare krav för värdepappersföretag. Som konstateras i avsnitt 9.3.3 måste dock sådana krav vara objektivt motiverade och proportionella. Flera remissinstanser, bl.a. *Pensionsmyndigheten*, *Kommerskollegium*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen*, poängterar vikten av ett direktivnära genomförande i svensk rätt av MiFID II för att undvika att nationella regler försvårar gränsöverskridande verksamhet och blir handelshindrande eller på annat sätt påverkar den fria rörligheten. Regeringen, som generellt sett delar den synen, är av uppfattningen att de krav som ställs upp i svensk rätt inte utan starka skäl bör gå längre än dem i direktivet (se avsnitt 5.2). I de fall direktivet ger en möjlighet för medlemsstaterna att införa mera långtgående krav, bör det således göras en bedömning av om det finns tillräckligt starka skäl att införa sådana krav.

Utredningen föreslår att möjligheten att införa ytterligare krav utnyttjas i Sverige och att endast värdepappersinstitut som lämnar råd om externa produkter ska få kalla sig oberoende rådgivare eller informera sina kunder om att de tillhandahåller oberoende rådgivning (se avsnitt 8.6 i betänkandet). Regeringen tolkar förslaget som att det innebär en reglering av tjänsten investeringsrådgivning när den tillhandahålls på oberoende grund (i betänkandet används uttrycket oberoende rådgivning) och inte att det innebär införandet av en definition av en ny typ av aktör, en oberoende rådgivare. Regelverket i MiFID II är uppbyggt på så sätt att ett och samma värdepappersföretag ska kunna utföra investeringsrådgivning på såväl oberoende som på icke-oberoende grund. Regeringen anser i likhet med utredningen att det inte har framkommit skäl för att man i svensk rätt skulle avvika från denna ordning. Det finns enligt regeringens uppfattning anledning att i detta sammanhang erinra om de särskilda krav som gäller enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 53) om ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning både på oberoende och icke oberoende grund.

Regeringen anser generellt att det vid investeringsrådgivning finns en tydlig intressekonflikt som innebär en risk för att det är värdepappersinstitutets och inte kundens behov och intresse som styr vilka finansiella instrument som institutet rekommenderar. Många kunder har stort förtroende för finansiella rådgivare och utgår från att de finansiella instrument som en rådgivare rekommenderar är de som är mest lämpliga. Samtidigt har kunderna på sparandemarknaden ett stort informationsunderläge gentemot dem som erbjuder finansiella tjänster och produkter. Vidare har Sverige en speciell sparandemarknad i förhållande till många andra medlemsstater. En stor del av hushållens finansiella tillgångar finns i sparformer där rådgivning är vanligt, t.ex. sparande, aktier, obligationer eller andra finansiella instrument eller i fonder. Eftersom behovet av finansiell rådgivning därmed är stort i Sverige är det särskilt viktigt att genom tydliga regler ge kunderna en möjlighet att göra välinformerade och medvetna val och därmed minska risken för intressekonflikter.

Finansinspektionen uppger att myndigheten länge sett problem på sparandemarknaden som beror på de intressekonflikter som skapas när

rådgivare får betalt i form av provision och anser att en oberoende rådgivning skulle fylla en viktig funktion på den svenska finansmarknaden, där konsumenterna i allt större utsträckning själva får ta ansvar för sin framtida ekonomi (se Finansinspektionens rapport Ett nödvändigt steg för en bättre sparandemarknad, den 3 februari 2016). Aktörer som inte är lika beroende av provisioner, som t.ex. bankerna, har ofta incitament att ge råd om sina egna produkter. Finansinspektionen lyfter även fram att företagens egna produkter ofta ger en högre marginal som ger bättre intjäning till det rådgivande företaget och att detta i princip skapar samma incitament som finns vid provisionsdriven rådgivning, dvs. att företagen har incitament att rekommendera de egna produkterna framför andra. Det är enligt Finansinspektionen bara genom att fristående aktörer börjar erbjuda verkligt oberoende rådgivning som bankernas dominans på rådgivningsmarknaden kan utmanas. Inspektionen anger vidare att en oberoende rådgivning skulle minska konsumenternas informationsunderläge gentemot leverantörer av sparandeprodukter och hjälpa dem att göra kloka val.

Regeringen anser i likhet med Finansinspektionen att incitament för ett värdepappersinstitut att rekommendera egna finansiella instrument riskerar att finnas i alla situationer där någon som ger råd om sparandelösningar också erbjuder egna produkter. Att ett värdepappersinstitut under sådana förhållanden får informera om att det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund riskerar därför att bidra till att kunden får uppfattningen att institutet självt inte har något intresse när det gäller de finansiella instrument som det rekommenderar. En begränsning av möjligheten att tillhandahålla investeringsrådgivning på oberoende grund genom ett förbud mot att inom ramen för sådan rådgivning lämna råd om egna finansiella instrument skulle enligt regeringens uppfattning minska risken för intressekonflikter. På så sätt skulle förutsättningarna förbättras för en finansiell rådgivning som utgår enbart från kundernas intresse. Det skulle också innebära att konkurrensen på marknaden för finansiell rådgivning främjas genom en möjlighet för fristående finansiella rådgivare att få en mer framträdande roll som någon som utgår enbart från kundens intresse och som hjälper honom eller henne att hitta de finansiella instrument som bäst tillgodoser hans eller hennes önskemål och behov. Att det i dag i stort sett inte existerar några företag på den svenska marknaden som erbjuder investeringsrådgivning som är helt oberoende är enligt regeringens uppfattning inte ett argument för att det inte skulle finnas tillräckliga skäl för att införa ett förbud mot att lämna råd om egna finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund. Avsaknaden av företag som driver den typen av verksamhet kan mycket väl delvis vara en följd av att det i dag inte finns någon konkurrensfördel med att tillhandahålla oberoende investeringsrådgivning, eftersom institutet inte är förhindrade att använda termen oberoende om sin rådgivningsverksamhet trots att det förekommer intressekonflikter i den verksamheten. En mer restriktiv reglering av innebörden av investeringsrådgivning på oberoende grund skulle kunna bidra till framväxten av en marknad för verkligt oberoende investeringsrådgivning. Finansinspektionen har även under senare tid sett tecken på att det börjar växa fram en marknad för oberoende rådgivning som utförs av företag som varken tar emot provisioner eller erbjuder investerings-

rådgivning om egna produkter. Finansinspektionen har fått in ett antal ansökningar om tillstånd att driva värdepappersrörelse från företag som har som affärsidé att erbjuda webbaserad automatiserad investeringsrådgivning där betalning för rådgivningen tas direkt från kunden. Dessutom har det skett en ökning av företag som tillhandahåller (eller avser att tillhandahålla) rena jämförelsetjänster eller liknande tjänster som avser vara oberoende och ta betalt direkt av kunden.

Regeringen anser inte att ett längre gående krav i svensk rätt än det som gäller enligt MiFID II, i form av ett förbud mot att inom ramen för investeringsrådgivning lämna råd om egna finansiella instrument, i någon väsentlig mån skulle försvåra gränsöverskridande verksamhet. För investeringsrådgivning som utländska företag utför från sitt hemland till en kund i Sverige t.ex. via telefon, e-post eller internet skulle eventuella ytterligare krav i svensk rätt inte gälla, vilket skulle kunna få till konsekvens att kunden uppfattar tjänsten investeringsrådgivning på oberoende grund i enlighet med svensk rätt och inte inser att företaget kan lämna råd även om egna produkter. Regeringen anser dock att risken för att olika nationella regler om investeringsrådgivning på oberoende grund skulle skapa oklarhet för kunder om vad som gäller vid gränsöverskridande investeringsrådgivning får betraktas som liten. Det bör inte heller medföra någon svårighet för ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige om det gäller ett sådant längre gående krav om företaget tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund i den verksamheten.

Regeringen anser inte heller att ett sådant längre gående krav i svensk rätt skulle försvåra tillämpningen av de regler om investeringsrådgivning som finns i rättsakter som har antagits av kommissionen. Det som gäller enligt den delegerade förordningen till MiFID II när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund, gäller även om sådan rådgivning enligt svensk rätt inte skulle få omfatta institutets egna finansiella instrument. Det som anges i den delegerade förordningen innebär endast ett förtydligande av det som gäller enligt MiFID II. Om direktivet genomförs i svensk rätt på så sätt att möjligheten att införa ytterligare krav utnyttjas, innebär det endast att det som anges i den delegerade förordningen till MiFID II (se t.ex. artikel 53.1 c) när det gäller sådant som inte är tillåtet enligt svensk rätt inte kommer att vara relevant.

Regeringen anser med hänsyn till det anförda att det är motiverat att införa ytterligare krav på värdepappersinstitut när de tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund än dem som följer av MiFID II (artikel 24.7 a).

Ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund ska således bedöma ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses. Regeringen delar Finansinspektionens uppfattning att urvalet ska vara diversifierat inte endast med avseende på instrumenttyp utan även med avseende på emittenter och leverantörer. Urvalet av finansiella instrument bör enligt regeringens uppfattning inte få omfatta finansiella instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av institutet, företag som institutet har nära förbindelser med eller vissa

andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera förutsättningarna för investeringsrådgivning på oberoende grund.

Regeringen bedömer vidare att ett sådant förslag får anses vara objektivt motiverat och proportionerligt på det sätt som anges i MiFID II (artikel 24.12) för att hantera den specifika risk som finns med intressekonflikter vid finansiell rådgivning där egna eller närståendes finansiella instrument ingår, särskilt med hänsyn till den speciella svenska sparandemarknaden. Vid bedömningen om förslaget är proportionerligt beaktar regeringen särskilt att värdepappersinstitutens behov av att kunna hävda att investeringsrådgivning tillhandahålls på oberoende grund inte kan anses väga tyngre än kundens intresse av att förstå rådgivningens karaktär och därmed ha en möjlighet att göra ett välinformerat och medvetet val kring vilken form av rådgivning kunden vill ha. Den nytta för kunderna som kraven tillgodoser står således väl i proportion till den eventuella skada som åtgärden kan orsaka för de berörda företagen.

Sveriges Konsumenter anser att all rådgivning där det ingår egna produkter i utbudet ska benämnas som försäljning. Regeringen ställer sig först och främst tveksam till att ett sådant krav skulle kunna anses innebära ett sådant undantag som medlemsstaterna har möjlighet att införa enligt MiFID II (artikel 24.12), då det som anges där inte innebär någon reglering av vilka termer och uttryck som ska användas. Regeringen konstaterar därutöver att investeringsrådgivning är en tillståndspliktig investeringstjänst enligt MiFID II, där innebörden av tjänsten och hur verksamheten ska utföras regleras i direktivet (och i de rättsakter som kommissionen har antagit). Det är således knappast lämpligt, oavsett om det skulle vara möjligt enligt direktivet eller inte, att ställa upp ett krav som innebär att ett värdepappersinstitut skulle vara skyldigt att benämna det försäljning om institutet tillhandahåller en investeringstjänst som definieras som investeringsrådgivning i direktivet men inom ramen för den tjänsten lämnar råd om egna finansiella instrument.

9.3.5 Ersättningar till och från tredjepart i förhållande till alla investeringstjänster

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska, när det utför tjänster åt kunder, bara få ta emot eller betala en ersättning, eller ta emot eller tillhandahålla en förmån, från eller till annan än kunden, om

- kunden har informerats om ersättningen eller förmånen,
- ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten, och
- ersättningen inte hindrar institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. kriterierna för att bedöma vilka ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden,

2. vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut lämnar till eller tar emot av någon annan än kunden, och

3. villkoren för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser från en tredjepart utan att det är att betrakta som en ersättning eller förmån.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag omfattar inte genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Promemorians förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Promemorians förslag avviker från regeringens förslag när det gäller bemyndigandet för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden genom att promemorians förslag omfattar föreskrifter om de förutsättningar som ska vara uppfyllda.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att utformningen av det föreslagna bemyndigandet bör ses över. Såsom det är utformat i promemorian ger det intryck av att föreskrifterna ska fastställa vilka ersättningar eller förmåner som är tillåtna. Föreskrifterna bör i stället, i enlighet med det delegerade direktivet, fastställa närmare kriterier för att bedöma vilka ersättningar eller förmåner som skulle kunna vara tillåtna. Vidare anser *Finansinspektionen* att inspektionen bör få ett bemyndigande att föreskriva om vilka uppgifter som ska lämnas till kunden vad gäller ersättningar eller förmåner som ett värdepappersinstitut lämnar till eller tar emot från någon annan än kunden. *Finansinspektionen* anser även att förhållandet mellan den generella regeln i MiFID II om ersättning till eller från tredjepart (artikel 24.9) och regeln om ersättningar till eller från tredjepart vid investeringsrådgivning på oberoende grund och vid portföljförvaltning (artikel 24.7) bör analyseras vidare under det fortsatta arbetet med lagstiftningsärendet. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* understryker att i den lista med exempel på när en förmån eller ersättning ska anses höja kvaliteten på tjänsten för kunden som finns det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11.2 a) inte är uttömmande (se skäl 21). Föreningarna anser att det bör klargöras att *Finansinspektionen* kan acceptera andra kvalitetshöjande åtgärder än de som exemplifieras i det delegerade direktivet och förutsättningarna för det. Föreningarna välkomnar utgångspunkten att bestämmelserna i föreskrifterna bör motsvara reglerna i det delegerade direktivet och förutsätter att de kommer att ha samma lydelse som direktivet. *Svenska försäkringsförmedlares förening* anser att det är viktigt att genomförandet i svensk rätt görs så att föreskrifterna överensstämmer med direktivets lydelse och önskar att regeringen förtydligar detta. *Sveriges Konsumenter* anser att det är otillräckligt att förlita sig på kraven i MiFID II för att stärka konsumentskyddet då kriterierna för att en provision ska vara tillåten är alltför svaga och lätta för branschaktörer att uppfylla.

Skälen för regeringens förslag

Reglerna i MiFID II och det delegerade direktivet till MiFID II

Utöver reglerna i MiFID II (artikel 24.7) om ersättningar från tredjepart för värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning, finns det generella regler i direktivet (artikel 24.9) om ersättningar till eller från tredjepart. De reglerna gäller alla investeringstjänster och sidotjänster och innebär att ett värdepappersföretag inte får ta emot ersättning från någon annan än kunden, om inte kunden informeras om ersättningen och ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten samt inte hindrar företaget från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen. De generella reglerna gäller även när värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund och vid portföljförvaltning (se avsnitten 9.3.3 och 9.3.4). Motsvarande regler finns även i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 26, se avsnitt 9.3.2). Reglerna i genomförandedirektivet har i svensk rätt genomförts i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (12 kap.). Reglerna gäller även vid investeringsrådgivning på oberoende grund och vid portföljförvaltning (se avsnitten 9.3.3 och 9.3.4).

Finansinspektionen ifrågasätter om merparten av de generella reglerna i MiFID II (artikel 24.9 första och andra styckena) kan vara tillämpliga vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning när det finns särskilda regler (artikel 24.7 och 24.8) för sådana tjänster och önskar att det förtydligas om huruvida de i någon del är tillämpliga (jfr artikel 24.9 tredje stycket). Enligt regeringens uppfattning torde de särskilda reglerna som gäller vid investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning innebära att de generella reglerna får endast begränsad betydelse när det gäller sådana tjänster. De generella reglerna innebär dock krav på att informera kunder om en ersättning eller förmån och i förekommande fall om hur den överförs till kunden, vilka har betydelse även i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning (artikel 24.9 andra stycket). De särskilda reglerna gäller bara ersättningar som ett värdepappersföretag tar emot från en tredjepart, medan de generella reglerna gäller ersättningar som ett företag betalar eller tar emot. Om det är fråga om ersättningar som ett värdepappersföretag betalar till tredjepart bör de allmänna reglerna därför vara tillämpliga även vid investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning.

Det generella förbudet i MiFID II (artikel 24.9) för ett värdepappersföretag att ta emot vissa ersättningar från någon annan än kunden omfattar enligt regeringens uppfattning även ersättningar, rabatter eller icke-monetära förmåner för att styra en order till viss handels- eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av kraven avseende intressekonflikter och incitament enligt andra regler i direktivet (artikel 27.2, se avsnitt 8.9).

Reglerna i MiFID II (artikel 24.9) kompletteras av detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11). Den generella regeln i MiFID II innebär att ett värdepappersföretags möjligheter att ta emot eller betala ersättning från tredjepart begränsas när företaget utför investeringsrådgivning som tillhandahålls på icke oberoende grund eller

andra investeringstjänster eller sidotjänster. Om ersättningen inte är kvalitetshöjande, och därmed strider mot värdepappersföretagets skyldighet att tillvarata kundens intressen, är den förbjuden. I det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11.2) anges tre kumulativa kriterier för vad som är att anse att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten, nämligen att ersättningen

1. medför en extra eller förhöjd nivå på tjänsten till kunden som är proportionell till storleken på den mottagna ersättningen,
2. inte direkt gynnar det mottagande företaget, dess aktieägare eller anställda utan att detta ger en påtaglig fördel för kunden, och
3. är motiverad genom tillhandahållandet av en löpande förmån till kunden i samband med ett löpande incitament.

En avgift, provision eller en icke-monetär förmån ska inte anses vara godtagbar om tillhandahållandet av de relevanta tjänsterna till kunderna påverkas eller snedvrids på grund av avgiften, provisionen eller den icke-monteära förmånen. Ett värdepappersföretag ska fortlöpande uppfylla kraven så länge det fortsätter att betala eller att ta emot ersättning (artikel 11.3). Enligt regeringens uppfattning innebär detta att ersättningar som inte fortlöpande uppfyller samtliga tre krav som anges i punkterna 1–3 ovan inte kan anses vara tillåtna.

Värdepappersföretaget ska även kunna visa belägg för att alla avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalas till eller mottagits av företaget är utformade för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten (artikel 11.4). Detta ska säkerställas genom interna förteckningar över alla ersättningar som tagits emot av en tredjepart i samband med investeringsrådgivning eller sidotjänst (artikel 11.4 a). Dessutom ska värdepappersföretaget registrera hur ersättningarna som betalats till eller mottagits av företaget höjer kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls till de berörda kunderna. Det ska även framgå vilka åtgärder som vidtagits för att se till att företagets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kunden bästa intresse inte försämras (artikel 11.4 b). I det delegerade direktivet finns även regler för vilken information som ska lämnas till kunderna när det gäller ersättningar och förmåner (artikel 11.5). Dessa regler specificerar vilken information som ska lämnas innan den relevanta investeringstjänsten eller sidotjänsten tillhandahålls men även villkor som gäller för löpande information och vid det fall redovisning av ersättning sker i efterhand. Det anges även att värdepappersföretagen ska ta hänsyn till de regler om information om kostnader och avgifter som anges i MiFID II (artikel 24.4 första stycket c i MiFID II).

Vissa problem med tredjepartsersättningar

Ett av de problem som Finansinspektionen hänvisar till är att provisioner som betalas ut i samband med att en kund tecknar sig för en viss finansiell produkt skapar incitament för ett företag som tillhandahåller rådgivning att rekommendera kunden att byta placering ofta, eftersom det genererar nya provisionsintäkter. Finansinspektionen konstaterar (se Finansinspektionens rapport Ett nödvändigt steg för en bättre sparandemarknad, den 3 februari 2016) att den största delen av de totala provisionsutbetalningarna till försäkringsförmedlare och värdepappersbolag

för finansiella produkter – inom eller utanför försäkringslösningar – kommer från försäljning av produkter där provisioner ofta utgår i samband med tecknande av produkten och därmed inte fortlöpande under produktens löptid.

Regeringen delar den problembild som Finansinspektionen målar upp. De nya generella reglerna om tredjeparsersättningar i MiFID II (artikel 24.9 i MiFID II och artikel 11 i det delegerade direktivet) innebär emellertid att det ska gälla högt ställda krav och en strikt reglering av sådana ersättningar.

Sveriges Konsumenter anser att det är otillräckligt att förlita sig på kraven i MiFID II i syfte att stärka konsumentskyddet. Enligt organisationens uppfattning är kriterierna för att en provision ska vara tillåten alltför svaga och lätta för branschaktörer att uppfylla. Regeringen gör bedömningen att genom det nya regelverket – sett i dess helhet – kommer de problem som Finansinspektionen och *Sveriges Konsumenter* tar upp att reduceras kraftigt. De generella reglerna innebär att även om ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning som inte lämnas på oberoende grund eller andra investeringstjänster, begränsas institutets möjligheter att ta emot och behålla tredjeparsersättning. Om ersättningen inte är utformad för att höja kvaliteten på tjänsten – och det därmed strider mot institutets skyldighet att tillvarata kundens intressen – får institutet inte ta emot den. Även om det således fortfarande finns visst utrymme för ett värdepappersinstitut att ta emot tredjeparsersättningar, gör regeringen bedömningen att reglerna, genom kravet att ersättningen inte får försämra institutets förutsättningar att uppfylla kravet att agera i enlighet med kundens bästa, bör sälla bort alla ersättningar som till sin typ eller art har som syfte eller kan skapa incitament för institutet att inte fullt ut beakta vad som är kundens bästa. I det delegerade direktivet till MiFID II anges dessutom tre kumulativa kriterier (se punkterna 1–3 ovan) för vad som är att anse att höja kvaliteten på en investeringstjänst, nämligen att ersättningen medför en extra eller förhöjd nivå på tjänsten som är proportionell till ersättningen, att ersättningen inte direkt utgör en förmån för värdepappersinstitutet, dess aktieägare eller anställda utan en påtaglig del av ersättningen kan rättfärdigas som en löpande förmån för kunden som är i paritet till den löpande ersättningen. Enligt regeringens bedömning torde dessa krav innebära att sådana ersättningar vars syfte är att skapa ett incitament för ett värdepappersinstitut att förorda det finansiella instrumentet eller den finansiella produkten som kopplas till en provision inte bör vara möjliga att ta emot om ett institut ska uppfylla de krav som nämns ovan.

Genom de krav som måste införas för att i svensk rätt genomföra MiFID II bör således de problem som Finansinspektionen har uppmärksammat reduceras kraftigt. De generella reglerna i MiFID II om tredjeparsersättningar bör enligt regeringens uppfattning genomföras i lag.

Genomförande i svensk rätt

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 11) om ersättningar som värdepappersinstitut betalar till tredjepart eller tar emot från tredjepart i samband med att institutet tillhandahåller en investerings-tjänst eller sidotjänst till kund bör, i likhet med de särskilda reglerna om

ersättningar vid tillhandahållande av investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning (avsnitt 9.3.3), genomförs i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter. Även reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 13) om när ett värdepappersinstitut får ta emot investeringsanalyser från tredje part utan att det är att betrakta som ett incitament, dvs. som en ersättning eller förmån, bör genomföras genom myndighetsföreskrifter. Regeringen instämmer med *Finansinspektionen* att bemyndigandena bör utformas så att de bättre motsvarar innehållet i det delegerade direktivet. Det innebär bl.a. att föreskrifterna om ersättningar och förmåner som lämnas till eller tas emot från tredje part bör avse kriterierna för att avgöra om ersättningen eller förmånen är tillåten. Föreskrifterna kan utformas så att även andra ersättningar och förmåner kan godtas än sådana i exemplen i det delegerade direktivet (artikel 11.2 a). Som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* påpekar är listan i det delegerade direktivet på tillåtna ersättningar inte uttömmande, utan andra ersättningar som uppfyller de krav som anges i det delegerade direktivet kan godtas (artikel 11.2 och skäl 21). Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om kriterierna för att bedöma vilka ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden, vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar och förmåner som ett värdepappersinstitut lämnar till eller tar emot av någon annan än kunden samt om villkoren för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser från en tredje part utan att det är att betrakta som en ersättning eller förmån.

Regeringen gör samma bedömning när det gäller dessa föreskrifter som regeringen gör när det gäller de föreskrifter som behandlas i avsnitt 9.3.3. Regeringen anser därför i likhet med *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska försäkringsförmedlarnas förening* att bestämmelserna i de nu aktuella föreskrifter som regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela bör motsvara reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II.

10 En likartad reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet

10.1 Inledning

Rådgivning om finansiella placeringar och investeringar regleras i dag i flera olika lagar. I uppdraget till 2013 års värdepappersmarknadsutredning ingick även att kartlägga, analysera och lämna förslag när det gäller en sammanhållen och överskådlig näringsrättslig reglering för finansiell rådgivning till konsumenter (se dir. 2013:55 s. 18 f.). Utredningen redovisar det uppdraget i avsnitt 7 i betänkandet.

I avsnitt 10 behandlas frågan om reglerna i MiFID II när det gäller ersättningar till och från tredje part samt om informations- och kompetenskrav bör gälla även andra aktörer utöver de företag som omfattas av

direktivet. Denna fråga är inte föranledd av genomförandet i svensk rätt av MiFID II utan berör flera andra EU-direktiv och EU-förordningar.

I avsnitt 10.2 redovisas kortfattat nuvarande reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet. I avsnitt 10.3 behandlas hur en sammanhållen och överskådlig näringsrättslig reglering kan uppnås på detta område och hur en stegvis anpassning mot en likartad reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet kan ske. I avsnitt 10.4 behandlas rådgivning som tillhandahålls av fondbolag och förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare).

10.2 Nuvarande reglering

Finansiell rådgivning kan tillhandahållas av banker, försäkringsföretag, fondbolag, AIF-förvaltare, värdepappersinstitut och försäkringsförmedlare. Det finns inte någon sammanhållen lagstiftning som reglerar dessa aktörer och den rådgivning de utför. Lagstiftningen består i dag för det första av de lagar som innehåller den näringsrättsliga regleringen av de berörda fysiska eller juridiska personerna. I lagen om värdepappersmarknaden regleras investeringsrådgivning som utförs av värdepappersinstitut. Rådgivning som utförs av fondbolag, AIF-förvaltare och försäkringsförmedlare regleras i lagen om värdepappersfonder, lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder respektive lagen (2005:405) om försäkringsförmedling. Därutöver finns lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen). I rådgivningslagen finns dels civilrättsliga regler om rätt till skadestånd, reklamation och preskription, dels allmänna näringsrättsliga regler om finansiell rådgivning som en näringsidkare tillhandahåller en konsument. Värdepappersinstitut, fondbolag, AIF-förvaltare och försäkringsförmedlare är dock för en viss del av sin verksamhet undantagna från den näringsrättsliga regleringen i rådgivningslagen. Skälet till det är att det i de fyra nämnda näringsrättsliga lagarna finns särskilda bestämmelser för berörda fysiska eller juridiska personer. Värdepappersinstitutets investeringsrådgivning är helt undantagen från den näringsrättsliga regleringen i rådgivningslagen, eftersom den i stället regleras i lagen om värdepappersmarknaden. Fondbolag och AIF-förvaltare kan få tillstånd att som sidoverksamhet utföra investeringsrådgivning och de ska i den verksamheten följa regler i lagen om värdepappersmarknaden. På den verksamheten ska rådgivningslagens näringsrättsliga regler därmed inte heller tillämpas. När fondbolag och AIF-förvaltare lämnar råd om andelar i fonder som de själva förvaltar är detta en del av deras fondverksamhet och för sådan rådgivning krävs det därför inte något tillstånd för sidotjänster. På sådan rådgivningsverksamhet ska rådgivningslagens näringsrättsliga regler tillämpas. Även försäkringsförmedlare kan utföra investeringsrådgivning efter tillstånd för sidoverksamhet. I den verksamheten gäller lagen om värdepappersmarknaden i tillämpliga delar. När en försäkringsförmedlare ger råd beträffande omplaceringar inom ramen för en försäkring så beror det på karaktären av de råd som lämnas vilket regelverk som blir tillämpligt. Om det är försäkringsrådgivning (dvs. inte investeringsrådgivning) så är lagen om försäkringsförmedling och rådgivningslagen tillämpliga. När

det slutligen gäller försäkringsföretag gäller enbart rådgivningslagen när ett sådant företag lämnar finansiell rådgivning. Sammanfattningsvis ska olika regler tillämpas för verksamhet som, åtminstone ur kundens perspektiv, är relativt likartad. En närmare beskrivning av gällande lagstiftning finns i avsnitt 7.2 i betänkandet.

10.3 En likartad reglering

Regeringens bedömning: I syfte att uppnå en konkurrensneutral marknad för rådgivning på finansmarknadsområdet med ett stärkt skydd för kunden, bör kraven avseende rådgivarens kompetens samt reglerna om lämplighetsbedömning, dokumentation och ersättningsystem vara likartade oavsett vilken typ av rådgivning eller produkt som rådgivaren erbjuder. Även regler om intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart samt regler om information och organisation av verksamheten bör harmoniseras så långt som möjligt. En likartad reglering av aktörerna på den finansiella marknaden bör uppnås genom att lämpliga och ändamålsenliga anpassningar görs stegvis i de lagar som reglerar respektive aktör för att säkerställa att reglerna är anpassade till den näringsrättsliga reglering som gäller för den verksamheten.

Utredningens förslag överensstämmer delvis med regeringens bedömning. Utredningen föreslår att bestämmelserna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden ska tillämpas på all rådgivning som försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och AIF-förvaltare utför. Försäkringsföretag och försäkringsförmedlare ska i den verksamheten även tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om ersättningar till och från tredjepart, om information och organisation av verksamheten och om rådgivning på oberoende grund samt reglerna om strukturerade insättningar.

Remissinstanserna: *Pensionsmyndigheten, Finansinspektionen, Konsumentverket, Finansförbundet, Landsorganisationen i Sverige (LO), Sveriges Konsumenter och Småföretagarnas Riksförbund* tillstyrker förslaget om en enhetlig reglering avseende ett nationellt mer långtgående förbud mot ersättning till och från tredjepart som är tillämpligt på försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och AIF-förvaltare. *Pensionsmyndigheten* och *Konsumentverket* är positiva till en enhetlig reglering av investeringsrådgivning som innebär att bestämmelserna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden ska tillämpas på all rådgivning som försäkringsföretag, fondbolag, försäkringsförmedlare och AIF-förvaltare utför. Enligt Konsumentverket skulle det leda till konkurrensneutralitet och ett enhetligt konsumentskydd samt även förklara lagtillämpningen, förbättra förutsägbarheten och höja säkerheten på området. *Finansinspektionen* anser att det i det fortsatta lagstiftningsarbetet är viktigt att utreda hur de olika reglerna, t.ex. reglerna om belöningssystem i lagen om värdepappersmarknaden och ersättningsreglerna i försäkringsrörelselagen, förhåller sig till varandra. Finansinspektionen anser att det är önskvärt att liknande regler ska gälla för de företagstyper som i dag saknar denna typ av regler, men att dubbelreglering bör und-

vikas. Finansinspektionen anser vidare att det inte finns skäl att begränsa tillämpningen av bestämmelserna för försäkringsföretag, fondbolag, försäkringsförmedlare och AIF-förvaltare till endast konsumenter utan att de bör gälla alla kunder, med motsvarande uppdelning i professionella och icke-professionella kunder som i lagen om värdepappersmarknaden. *Landsorganisationen i Sverige (LO)* stödjer förslaget om en enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning och hänvisar till att reglerna är mycket lika och har samma konsumentskyddande syfte. Enligt LO gör en enhetlig reglering det enklare för kunderna att ta reda på och förstå vilket regelverk som gäller för denna typ av rådgivning. *Finansförbundet* är positivt till att förslaget gör det tydligt för alla parter vad som krävs vid oberoende rådgivning. *Sveriges Konsumenter* är positiv till förslaget om ett provisionsförbud vid all finansiell rådgivning till icke-professionella kunder. *Sveriges Konsumenter* anser att åtgärderna inte är tillräckliga när det gäller intressekonflikter hos de aktörer som ger finansiella råd om egna produkter. En grundläggande åtgärd är enligt organisationen att tvinga all rådgivning där det ingår egna produkter i utbudet att benämnas försäljning och att rådgivare i sådana fall benämnas försäljare.

Flertalet remissinstanser och övriga intressenter som yttrar sig avstyrker förslaget om en enhetlig reglering och nationella regler om ersättningar från tredjepart som går längre än reglerna i MiFID II eller framför kritik mot det. Synpunkterna avser bl.a. att förslaget förväntas innebära en snedvriden konkurrens och framförs av *Konkurrensverket*, *Fondbolagens förening*, *Sparbankernas Riksförbund*, *Svenska Fondhandlareföreningen*, *Svenska Bankföreningen*, *Sveriges advokatsamfund*, *Svensk Försäkring*, *Svenska försäkringsförmedlares förening (SFM)*, *Sparbanken Syd*, *InsureSec AB*, *Svenska lärarförsäkringar AB*, *Strukturerade Placeringar i Sverige (SPIS)*, *Didner & Gerge Fonder*, *Euro Accident Health & Care*, *Fidelity*, *FIM Kapitalförvaltning AB*, *Folksam*, *Hans Trulsson m.fl.*, *Hjerta och Säkra*, *Lannebo Fonder*, *Magnus Dahlgren*, *Max Matthiessen*, *Odin Fonder*, *Skagen Fonder*, *Skandia* och *Söderberg och Partners*.

Konkurrensverket bedömer att förslaget kan innebära en minskad konkurrens på den finansiella marknaden både när det gäller rådgivning och sparprodukter. Förslaget påverkar inte företag som har en egen distributionskanal och kommer därför indirekt att gynna intern distribution. *Fondbolagens förening* framför att de aktörer som äger de viktiga distributionskanalerna inte längre kommer att kunna ta emot ersättning för att erbjuda rådgivning om andras produkter. Det finns enligt föreningen därför en risk att distributionen av fonder förvaltade av fristående fondbolag minskar, vilket har en stark negativ påverkan på konkurrensen. *Sparbankernas Riksförbund* anser att utredningen inte tillräckligt ingående analyserar konsekvenserna av förslaget för konsumenterna. Sparbankernas Riksförbund framför även att om lagstiftaren väljer att införa ytterligare regler för ersättningar, måste dessa vara konkurrensneutrala. *Svenska lärarförsäkringar AB* framför att det pensionssystem som finns i Sverige gör att det inte går att jämföra rakt av med de regelverk som finns i andra länder och anser att ett provisionsförbud kommer att begränsa kundernas möjlighet att få tillgång till tjänster och göra kunderna än mer beroende av vissa aktörer på marknaden. *Regelrådet* påpekar att

utredningen inte redovisar vilka företag som kan komma att påverkas av förslaget om en enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning. Regelrådet bedömer att utredningen gör vissa försök att beskriva vilka företag som kan påverkas av provisionsförbudet men att redogörelsen är bristfällig. Även redovisningen av berörda företag utifrån antal, storlek och bransch är bristfällig. Redovisningen av påverkan på berörda företags kostnader, tidsåtgång och verksamhet samt på konkurrensförhållanden är bristfällig. Dessutom saknas en redovisning av särskild hänsyn till små företag vid utformningen av reglerna.

Magnus Dahlgren anser att ett provisionsförbud blir verkningslöst om det inte innefattar ett totalt förbud för alla att ta emot ersättning från tredjepart samt att rådgivningslagen bör behållas och i stället benämnas lagen om försäkringsförsäljning och gälla all försäljning av försäkringsprodukter och försäkringstjänster till icke-professionella kunder. *Didner & Gerge* är ett fondbolag och kan därför inte erbjuda direkt sparande i form av investeringssparkonto eller andra former av pensions- eller försäkringssparande. Kunder som önskar ett sådant sparande i fonder som bolaget förvaltar måste därför gå via en tredjepart (t.ex. en bank). *Didner & Gerge* anser att ett provisionsförbud skulle försämra både bolagets service till kunder och möjligheten för bankernas kunder att välja andra fonder än bankens egna.

Kommerskollegium, Facket för försäkring och finans (FTF), Finansförbundet, Fondbolagens förening, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, BlackRock, Fidelity och Skandia framför att de i sak stödjer utredningens utgångspunkt med en enhetlig reglering och att lika regler och konkurrensneutralitet bör gälla för alla rådgivare oavsett vilken del av den finansiella sektorn som berörs. *Konkurrensverket, Svensk Försäkring, Euro Accident Health & Care AB, Folksam, Hans Trulsson m.fl., Hjerta och Säkra, InsureSec AB, Lannebo Fonder, Max Matthiessen* och *Skandia* framför att förslaget om ändrade regler för rådgivningsmarknaden inte är tillräckligt utrett och att konsekvenserna behöver analyseras ytterligare. De anser att det behövs en gedigen konsekvensutredning och bedömning innan en enhetlig reglering och ett eventuellt mer långtgående förbud mot tredjepartsersättningar övervägs. Det går enligt dem inte att fatta beslut på de grunder som utredningen redovisar. De anser att det först bör bedömas hur reglerna i MiFID II påverkar marknaden, därefter kan det tas beslut om att gå längre. *Svensk Försäkring* har en generell positiv inställning till att kraven på rådgivarnas kompetens, reglerna om lämplighets- och passandebedömning samt dokumentation och belöningssystem ska vara lika för alla rådgivare. Enligt *Svensk Försäkring* bör lagstiftningen dock ske på annat sätt och föregås av ytterligare utredning som klargör de fördelar och nackdelar som en enhetlig reglering kan ge. *Svensk Försäkring* avstyrker förslaget att göra bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden tillämpliga på försäkringsföretag och försäkringsförmedlare. Enligt *Svensk Försäkring* kommer det att innebära tillämpningssvårigheter och ökade kostnader för försäkringsföretagen som i slutändan drabbar konsumenterna. Reglering av försäkringsföretags och försäkringsförmedlars rådgivning bör i stället ske samlat i respektive rörelselagstiftning för dessa företag, alternativt i en ny lag. Ett totalt provisionsförbud skulle enligt *Facket för försäkring och finans (FTF)* bedömning innebära en

stor risk att befolkningen som helhet över tid blir mer ointresserad av vilken roll sparande, placeringar och finansiella tjänster påverkar vardagsekonomin. Detta skulle enligt FTF också kunna få mycket negativa konsekvenser inom pensionssystemen. *Svenska lärarförsäkringar AB* befärdar att ett provisionsförbud kommer att begränsa kundernas möjligheter att få tillgång till deras tjänster och göra kunderna än mer beroende av vissa aktörer på marknaden. *Svensk lärarförsäkringar AB* anser även att de krav som ställs upp i MiFID II och MiFIR ökar konsumentskyddet och kraven på hur tjänster kan utformars och hur rådgivningsersättningar kan ges och tas emot. *Euro Accident Health & Care AB* förordar att tredjepartsersättning vid försäkringsförmedling utreds i samband med genomförandet i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution.

Skälen för regeringens bedömning

Bakgrund

Utredningen beskriver flera brister på den svenska rådgivningsmarknaden (se avsnitt 8.4 i betänkandet). Även i departementspromemorian *Stärkt konsumentskydd vid försäkringsförmedling (Ds 2014:22)* finns en sådan beskrivning (se avsnitt 9 i promemorian). De allvarligaste och mest omdiskuterade problemen berör förekomsten av intressekonflikter på marknaden som hänför sig till olika former av tredjepartsersättningar. Andra problem som beskrivs är att rådgivare, som ofta ger råd om likartade produkter, lyder under olika regelverk med olika konsumentskyddsregler. I dag kan en kund få rådgivning av många olika slags aktörer såsom banker, värdepappersbolag, försäkringsförmedlare och försäkringsföretag. Dessa aktörer omfattas av olika krav och regler vid rådgivningstillfället, vilket kan vara svårt för en kund att förstå och särskilja.

Utredningen föreslår att för att uppnå en enhetlig reglering ska bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om krav på rådgivarnas kompetens, om lämplighets- och passandebedömning samt om dokumentation och ersättningssystem tillämpas på all rådgivningsverksamhet som försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och AIF-förvaltare utför. Enligt utredningens förslag ska försäkringsföretag och försäkringsförmedlare i den verksamheten även tillämpa bestämmelserna om ersättning till och från tredjepart, om information och organisation av verksamheten samt om oberoende rådgivning.

Regeringen eftersträvar en likartad reglering

Regeringen anser i likhet med utredningen att det finns behov av en sammanhållen och överskådlig reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet. Utgångspunkten är att det för en kund inte ska spela någon roll vilken typ av företag det är som utför rådgivningen eller vilken typ av distributionsmodell som används. Reglerna bör vara likartade för all typ av rådgivning av samma eller likartat slag på finansmarknadsområdet. Regeringens utgångspunkt är att nå en balanserad lösning som gynnar bra rådgivning till kunder samtidigt som hushållens behov av tillgång till finansiella tjänster tillgodoses. Kundskyddet ska vara likvärdigt oavsett vilken typ av rådgivare som en kund träffar. Samtidigt är det viktigt att reglerna är proportionerliga och beaktar de olikheter som finns

när det gäller produkter och marknader. Regeringen anser, i likhet med många remissinstanser, att om utredningens förslag om ett mer långtgående förbud mot ersättning till och från tredjepart än det i MiFID II skulle införas i svensk rätt och bli tillämpligt på värdepappersinstitut, försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och AIF-förvaltare, kan det innebära att företag med egen distribution gynnas framför företag utan egen distribution. Företag utan egen distribution är beroende av att någon annan distribuerar deras produkter, vilket vanligtvis sker mot ersättning. Det finns även en risk för koncentrationsproblem i och med att små aktörer riskerar att slås ut från marknaden. Dessutom påverkas de företag som endast producerar sparprodukter, eftersom de inte längre kan ersätta dem som förmedlar produkterna.

Som framgår av avsnitt 9 innebär det nya regelverk som följer av MiFID II ett förstärkt kundskydd jämfört med i dag. Reglerna om förbud mot ersättning till och från tredjepart bör utesluta den typ av ersättningar som inte är i kundens intresse och därmed begränsa de problem med intressekonflikter som har förekommit på den svenska marknaden i samband med bl.a. investeringsrådgivning. I avsnitt 9.3.4 föreslås dessutom att möjligheten i direktivet att i undantagsfall gå längre och införa ytterligare krav utnyttjas genom att det i svensk rätt införs högre ställda krav på dem som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund. Det innebär att ett värdepappersinstitut som har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund i den verksamheten får lämna råd enbart om finansiella instrument som är utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av någon annan än institutet självt eller företag som institutet har nära förbindelser med. Dessutom måste institutet göra en bedömning av ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument för att tillgodose kundens investeringsmål. Genom att inskränka möjligheten till investeringsrådgivning på oberoende grund så att den tjänsten inte omfattar finansiella instrument som institutet eller ett närstående företag ger ut, minskar risken ytterligare för intressekonflikter och kundskyddet stärks i högre grad.

Både reglerna om förbud mot ersättning till och från tredjepart och reglerna om rådgivarens kompetens, lämplighetsbedömning, dokumentation och ersättningssystem bör vara så likartade som möjligt för alla som utför rådgivning. Regeringen anser att det är önskvärt att liknande regler gäller för alla som tillhandahåller rådgivning på finansmarknadsområdet men att dubbelreglering bör undvikas. Detta uppnås enligt regeringens uppfattning bäst genom att lämpliga och ändamålsenliga anpassningar görs i de lagar som reglerar respektive aktör för att säkerställa att reglerna är anpassade till den näringsrättsliga reglering som gäller för verksamheten.

Stegvis anpassning mot en likartad reglering av rådgivning på finansmarknadsområdet

Den lagstiftning som reglerar rådgivning på finansmarknadsområdet i Sverige har sin huvudsakliga grund i EU-rätten. Under de senaste åren har det gjorts omfattande ändringar inom EU-rätten och för närvarande pågår arbete med att i svensk rätt genomföra olika EU-direktiv eller göra anpassningar med anledning av EU-förordningar.

Förutom förevarande lagstiftningsärende pågår inom Regeringskansliet arbete med ett lagstiftningsärende som avser genomförandet i svensk rätt av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/97 av den 20 januari 2016 om försäkringsdistribution. Direktivet om försäkringsdistribution har flera syften. Ett grundläggande syfte är att uppnå en harmoniserad reglering för försäkringsdistribution inom EU. Reglerna i direktivet utgör emellertid i flera fall minimiregler som möjliggör för medlemsstaterna att behålla eller införa strängare regler för att stärka konsumentskyddet. Enhetliga minimiregler inom EU syftar bl.a. till att främja en inre marknad för produkter och tjänster inom liv- och skadeförsäkring. I direktivet anges bl.a. vikten av utökade krav på försäkringsdistributörers kunskap och kompetens. Direktivet innehåller därför minimiregler för hur fortlöpande utbildning och utveckling bör säkerställas. Genom direktivet införs även krav på god vandel, som ska bidra till en mer sund och tillförlitlig försäkringsmarknad. För att öka den gränsöverskridande handeln införs genom direktivet också principer som reglerar det ömsesidiga erkännandet av försäkringsförmedlares kunskaper och kompetens. Ett annat viktigt syfte med direktivet om försäkringsdistribution är att säkerställa att intressekonflikter inte inverkar negativt på kundens intressen. Direktivet innehåller bl.a. regler som innebär att kunder i förväg ska få tydlig information om de personer som distribuerar försäkringsprodukter och vilken typ av ersättning de får. Kunderna ska få sådan information innan de ingår ett avtal. För att undvika snedvridning av konkurrensen, bör även försäkringsföretag vara skyldiga att ge kunderna information om den typ av ersättning som deras anställda får vid försäljning av försäkringsprodukter. Ersättning baserad på försäljningsmål får inte utgöra otillbörliga incitament att rekommendera kunden en viss produkt. I direktivet anges även vissa minimiskyldigheter i fråga om den information som försäkringsdistributörer måste lämna till sina kunder. För att se till att avgifter och provisioner samt icke-monetära förmåner i samband med distributionen av en försäkringsbaserad investeringsprodukt, som betalats till eller av någon annan part än kunden, eller av en person för kundens räkning, inte får någon negativ inverkan på kvaliteten på den berörda tjänsten gentemot kunden, ska försäkringsdistributören införa ändamålsenliga och proportionerliga åtgärder för att förebygga en sådan negativ inverkan. Försäkringsdistributören ska även utveckla, införa och regelbundet se över strategier och förfaranden med anknytning till intressekonflikter i syfte att förebygga varje form av negativ inverkan på kvaliteten på den berörda tjänsten gentemot kunden samt se till att kunden erhåller adekvat information om avgifter, provisioner eller förmåner.

Avsikten är att en departementspromemoria med förslag till hur direktivet om försäkringsdistribution ska genomföras i svensk rätt ska remitteras i början av 2017. Utgångspunkten är att direktivet ska genomföras i en ny försäkringsdistributionslag, som ska träda i kraft den 23 februari 2018. Den nya lagen ska gälla för försäkringsföretag och försäkringsförmedlare och ersätta lagen om försäkringsförmedling. När det gäller regleringen av försäkringsdistribution är avsikten att uppnå en reglering avseende tredjepartersättningar på marknaden för finansiell rådgivning om försäkringsbaserade investeringsprodukter som så långt som möjligt liknar den för värdepappersinstitutet. Mot denna bakgrund anser

regeringen, till skillnad från utredningen, att frågan om vilka regler som ska gälla för försäkringsföretag och försäkringsförmedlare vid rådgivning, ska hanteras i lagstiftningsärendet om genomförandet av direktivet om försäkringsdistribution.

Rådgivning på finansmarknadsområdet berörs, utöver av den ändrade lagen, även av direktivet om försäkringsdistribution samt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1286/2014 av den 26 november 2014 om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare (Priip-produkter) (i det följande benämnd Priip-förordningen). Arbetet med genomförandet i svensk rätt av direktivet och vissa kompletterande regler till förordningen pågår för närvarande inom Regeringskansliet (se lagrådsremissen Kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare”). Priip-förordningen ska börja tillämpas den 1 januari 2018 (se Europaparlamentets och rådets förordning [EU] 2016/2340 av den 14 december 2016 om ändring av förordning [EU] nr 1286/2014 om faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare vad gäller förordningens tillämpningsdag). Förordningen är tillämplig på paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter och riktar sig till de aktörer som utvecklar, ger råd om eller säljer sådana produkter. Syftet är bl.a. att öka insynen och öppenheten avseende paketerade investeringsprodukter som erbjuds till icke-professionella investerare. Detta ska i sin tur öka harmoniseringen, förbättra skyddet för investerarna och förutsättningar att jämföra olika produkter.

Regeringen har även nyligen lämnat förslag till hur Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU av den 4 februari 2014 om konsumentkreditavtal som avser bostadsfastighet och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2013/36/EU och förordning (EU) nr 1093/2010 (i det följande benämnt bolånedirektivet) ska genomföras i svensk rätt (prop. 2015/16:197 Stärkt konsumentskydd på bolånemarknaden). Riksdagen har antagit regeringens lagförslag, som har trätt i kraft den 1 januari 2017. Bolånedirektivet syftar till att främja en välfungerande inre marknad för bostadskrediter med ett högt konsumentskydd. Direktivet är, med ett fåtal undantag, ett minimidirektiv till skydd för konsumenten. En viktig del av direktivet gäller vilken information som ska lämnas före och efter ingående av bostadslåneavtalet. Det finns även regler om kreditprövning av konsumenten, den effektiva räntan, tillgång till kreditupplysningar och rätt för konsumenten att under viss tid överväga kreditavtalet. Direktivet innehåller vidare flera regler om rådgivning om bostadskrediter, bl.a. om vem som får tillhandahålla sådan rådgivning och hur rådgivningsverksamheten ska bedrivas. Enligt regeringens förslag till genomförande av direktivet i svensk rätt ska i huvudsak endast kreditgivare och kreditförmedlare som har tillstånd av Finansinspektionen få ägna sig åt sådan rådgivning. Direktivet ställer vidare upp krav på kunskap och kompetens hos dem som ägnar sig åt rådgivning. De interna ersättningssystemen hos de relevanta aktörerna får inte heller vara utformade på ett sätt som negativt påverkar personalens förmåga att agera i konsumentens bästa intresse. De får exempelvis inte vara beroende av försäljningsmål. Det ställs vidare särskilda kvalitetskrav på den

rådgivning som lämnas om bostadskrediter. Sådan rådgivning måste ske med utgångspunkt i aktuella upplysningar om konsumenten, utgå från ett tillräckligt stort antal bostadskrediter och resultera i råd som är lämpliga för konsumenten med beaktande av hans eller hennes förhållanden. Rådgivaren ska dessutom vid utformningen av sina råd ta hänsyn till risker som kan uppstå för konsumenten under kreditavtalets löptid. Vid genomförandet av direktivet införs vidare bestämmelser i svensk rätt om vad som krävs för att en näringsidkare som lämnar råd om bostadskrediter ska få kalla sig oberoende. Dessa bestämmelser innebär att en oberoende rådgivare inte får vara en kreditgivare eller vara en kreditförmedlare som har nära förbindelser med en kreditgivare. En oberoende rådgivare får inte heller ta emot ersättning för sin rådgivning från någon annan än konsumenten. Motsvarande provisionsförbud föreslås även för den som utger sig för att vara en oberoende kreditförmedlare.

Många av de EU-rättsliga regler som redovisas ovan liknar dem som i denna lagrådsremiss föreslås för värdepappersinstitut, vilket bidrar till en likartad reglering avseende rådgivning på finansmarknadsområdet.

Utöver EU-rättslig reglering på området finns även lagen om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen). Rådgivningslagen är tillämplig när företag ger råd till konsumenter om placering i finansiella instrument eller i livförsäkringar med sparmoment. Lagen gäller exempelvis om ett fondbolag eller en AIF-förvaltare i sin fondverksamhet ger råd om placeringar i finansiella instrument. I syfte att ytterligare uppnå en likartad reglering för de aktörer som utför rådgivning på finansmarknadsområdet föreslås i denna lagrådsremiss (se avsnitt 10.4) att de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen inte längre ska gälla för fondbolag och AIF-förvaltare när de lämnar råd inom fondverksamheten. Enligt förslaget ska i stället de näringsrättsliga reglerna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden tillämpas i den verksamheten.

Regeringen eftersträvar att uppnå en så likartad reglering som möjligt för de aktörer som utför rådgivning på finansmarknadsområdet. Det är samtidigt viktigt att reglerna är proportionerliga och beaktar de olikheter som finns när det gäller produkter och marknader. Regeringens ambition är att, så långt det är möjligt, uppnå en konkurrensneutral marknad för rådgivning på finansmarknadsområdet med ett starkt skydd för kunden. Kraven avseende rådgivarens kompetens, reglerna om lämplighetsbedömning, dokumentation och ersättningssystem bör vara likartade oavsett vilken sorts rådgivare eller finansiell produkt som avses. Det samma gäller reglerna om intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart. De lagstiftningsåtgärder som nämns ovan utgör alla ett led i arbetet med att stegvis anpassa de finansiella regelverken mot en likartad reglering för alla aktörer som ger rådgivning på finansmarknadsområdet.

10.4 Fondbolag och AIF-förvaltare

Regeringens förslag: Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som inom ramen för sin fondverksamhet lämnar råd om andelar i fonder till en icke-professionell kund, ska i den verksamheten tillämpa bestämmel-

serna i lagen om värdepappersmarknaden om intressekonflikter, om kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning, om lämplighetsbedömning och regler om rapportering och lämplighetsförklaring till kund. Fondbolag och AIF-förvaltare ska även tillämpa bestämmelserna i samma lag om ersättningsssystem, information till kund vid investeringsrådgivning, om ersättningar som betalas till och tas emot från tredjepart och om indelning av kunder i kategorier. Detsamma ska gälla för förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare som driver verksamhet från filial i Sverige.

Undantaget i rådgivningslagen för fondbolag och AIF-förvaltare utvidgas till att omfatta även rådgivning som utförs inom ramen för fondverksamheten av sådana företag eller förvaltningsbolag.

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och att som sidotjänst lämna investeringsråd ska i den verksamheten tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller när värdepappersinstitut utför sådana tjänster. AIF-förvaltare ska även tillämpa bestämmelserna i samma lag om försäljning och rådgivning i samband med strukturerade insättningar samt reglerna om passandebedömning.

Regeringens bedömning: De regler i det delegerade direktivet till MiFID II som är tillämpliga på fondbolag och AIF-förvaltare när de utför portföljförvaltning eller lämnar investeringsråd som sidotjänst bör genomföras i svensk rätt i föreskrifter som meddelas med stöd av befintliga bemyndiganden i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att när det gäller rådgivning inom fondverksamhet omfattar utredningens förslag inte bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om ersättningar som betalas till och tas emot från tredjepart och om indelning av kunder i kategorier. Utredningen behandlar inte frågan om vad som ska gälla för förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare som driver verksamhet från filial i Sverige. Utredningen behandlar inte frågan om genomförandet i svensk rätt av det delegerade direktivet till MiFID II.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Fondbolagens förening* tillstyrker förslaget att införa en regel om rådgivning i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder men förespråkar att definitionen av investeringsrådgivning i MiFID II tillämpas i stället för definitionen av rådgivning i rådgivningslagen. Vidare bör samma kundbegrepp som i MiFID II användas, dvs. icke-professionell kund i stället för konsument. Fondbolagens förening anser att det finns anledning att helt övergå till definitionen i MiFID II och föreslår att den föreslagna regeln om rådgivning i fondverksamheten i stället bör avse tillhandahållande av personliga rekommendationer till en icke-professionell kund i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument. Föreningen påpekar att ett fondbolag kan förvalta och administrera andra förvaltares fonder, marknadsföra sådana fonder och även ge råd om dem. Fondbolagens förening anser också att det bör klargöras att marknads-

föring och information som fondbolagen ger till sina kunder, även vid direktkontakt, inte per definition kan klassificeras som rådgivning. Fondbolagens möjlighet att marknadsföra sina produkter till fondspararna följer av UCITS-direktivet och kan enligt föreningen inte begränsas av en extensiv tolkning av rådgivningsbegreppet. *Svenska Fondhandlareföreningen* delar inte utredningens uppfattning att alla möten med en person som kallar sig privatrådgivare per automatik utgör investeringsrådgivning. Ett samtal som avser annat än finansiella instrument, t.ex. diskussion om vilken typ av betalkort kunden ska välja, är inte investeringsrådgivning enligt MiFID II.

Finansinspektionen påpekar att om rådgivningslagen inte längre skulle gälla för fondbolag och AIF-förvaltare, kan inte den avrådandeskyldighet som en näringsidkare har enligt den lagen ersättas genom en hänvisning till bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden om skyldighet att informera kunden om att tjänsten inte passar kunden eller produkten eftersom den bestämmelsen inte gäller vid investeringsrådgivning. Finansinspektionen anser att det bör framgå att det endast är råd om de fonder som förvaltas av fondbolaget som omfattas av den nya bestämmelsen om fondbolag som i sin fondverksamhet lämnar råd till konsumenter och att det därför bör anges placeringar i värdepappersfonder i stället för placeringar i finansiella instrument. Inspektionen föreslår också att bestämmelsen bör gälla i förhållande till alla kunder och inte enbart konsumenter. Finansinspektionen anser att det i det fortsatta lagstiftningsarbetet bör klargöras hur de hänvisningar till kundskyddsreglerna i lagen om värdepappersmarknaden som finns i dag för fondbolag och AIF-förvaltare som utför investeringsrådgivning som sidotjänst eller portföljförvaltning förhåller sig till de bestämmelser i den lagen som nu föreslås gälla i fondverksamheten.

Promemorians bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Svenska Fondhandlareföreningen* framför att hela det delegerade direktivet till MiFID II är direkt tillämpligt på fondbolag och AIF-förvaltare, dvs. även reglerna om skydd för kunders finansiella instrument och reglerna om produktgodkännande för distributörer (artikel 1.1 i det delegerade direktivet). Fondbolagen kommer även att påverkas av reglerna om produktgodkännandeprocessen i egenskap av bolag som inte omfattas av MiFID II (artikel 10.2 tredje stycket i delegerade direktivet). Föreningen noterar även några oklara hänvisningar i utredningens betänkande när det gäller vilka bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som ska gälla för fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Bakgrund

Fondbolagens verksamhet regleras i lagen om värdepappersfonder. I den lagen genomförs UCITS-direktivet i svensk rätt. AIF-förvaltares verksamhet regleras i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, som genomför AIFM-direktivet i svensk rätt. Fondbolag och AIF-förvaltare får inom ramen för sin fondverksamhet utföra finansiell rådgiv-

ning om andelar i fonder. Fondbolag och AIF-förvaltare som har särskilt tillstånd får som sidotjänst lämna investeringsråd även om andra finansiella instrument. Både UCITS-direktivet och AIFM-direktivet innebär i huvudsak minimiharmonisering och medlemsstaterna får därför ställa upp högre krav i nationell rätt än de som anges i direktiven.

Rådgivning inom fondverksamhet

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare får, inom ramen för sin fondverksamhet, lämna råd om investeringar i fonder som bolaget självt förvaltar. Fondbolag får även utföra sådana uppgifter som omfattas av dess tillstånd åt ett annat fondbolag eller en annan fondförvaltare (se prop. 2010/11:135 s. 262 f.). Ett fondbolag får således, som *Fondbolagens förening* påpekar, därmed också förvalta och administrera andra förvaltares fonder, marknadsföra sådana fonder och även ge råd om andelarna i dem. Detsamma bör gälla för AIF-förvaltare med hänsyn till att regelverken för fondbolag och AIF-förvaltare i stora delar bygger på samma principer. Det finns dock anledning att poängtera att en AIF-förvaltare får lämna råd till en investerare endast om den typ av fonder som förvaltaren får marknadsföra till den investeraren.

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som inom ramen för sin fondverksamhet lämnar råd om investeringar i fonder ska i dag följa de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen. I den lagen ställs krav på hur en näringsidkare ska agera vid rådgivning till en konsument. En näringsidkare som tillhandahåller finansiell rådgivning är skyldig att se till att den som utför rådgivningen har tillräcklig kompetens (4 §). De krav som ställs på rådgivaren i detta hänseende specificeras i Finansinspektionens och Konsumentverkets föreskrifter (Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd [FFFS 2004:4] om finansiell rådgivning till konsumenter samt Konsumentverkets föreskrifter och allmänna råd [KOVFS 2004:5] om finansiell rådgivning till konsumenter). Näringsidkaren är också skyldig att dokumentera vad som förekommit vid rådgivningstillfället och ska lämna ut denna dokumentation till konsumenten. Bestämmelser om vilka uppgifter som ska dokumenteras, vad som ska överlämnas till konsumenten och när dokumentering kan underlåtas finns också i Finansinspektionens och Konsumentverkets föreskrifter. Förutom de formella kraven på dokumentation och kompetens hos rådgivaren finns det i lagen även bestämmelser om hur rådgivningen ska utföras (5 §). En näringsidkare ska i sin rådgivning iaktta god rådgivningssed och med tillbörlig omsorg ta till vara konsumentens intressen. Det finns även regler för att åstadkomma en individuell anpassning av rådgivningen och näringsidkaren ska anpassa rådgivningen efter konsumentens önskemål och behov samt inte rekommendera andra lösningar än sådana som kan anses lämpliga för konsumenten. Rådgivaren är även skyldig att avråda konsumenten från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga. Regeringen anser att i syfte att uppnå en likartad reglering för de aktörer som utför finansiell rådgivning, bör fondbolag och AIF-förvaltare som lämnar råd om andelar i fonder inom ramen för sin fondverksamhet tillämpa bestämmelserna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden. Det innebär att i huvudsak samma regelverk kommer att gälla oavsett om det är ett värdepappersinstitut, ett fondbolag eller en

AIF-förvaltare som lämnar råd om andelar i fonder. Fondbolag och AIF-förvaltare ska således tillämpa reglerna i lagen om värdepappersmarknaden om intressekonflikter, kompetenskrav för rådgivare, om ersättningssystem, om lämplighetbedömning samt om information vid investeringsrådgivning, rapportering och lämplighetsförklaring till kunder. Utredningen anser att fondbolag och AIF-förvaltare inte ska tillämpa reglerna om ersättningar till och från tredjepart. Regeringen anser dock, i likhet med *Fondbolagens förening*, att fondbolag och AIF-förvaltare även ska tillämpa reglerna om ersättningar till och från tredjepart. Anledningen till det är att fondbolag och AIF-förvaltare även kan ge råd om fonder som förvaltas av andra fondförvaltare varför tredjepartsrelationer kan uppstå.

Enligt utredningens förslag ska reglerna i lagen om värdepappersmarknaden tillämpas när råd lämnas till konsumenter om placeringar i finansiella instrument. *Finansinspektionen* föreslår att reglerna bör gälla i förhållande till alla kunder och inte enbart konsumenter. Det skulle emellertid innebära en sådan utvidgning av tillämpningsområdet som skulle kräva överväganden som det inte finns utrymme för inom ramen för förevarande lagstiftningsärende. Regeringen instämmer med *Fondbolagens förening* om att det finns anledning att i stället utgå från de kundkategorier som används i MiFID II. Den kundkategori som till stor del, om än inte helt, överensstämmer med det som avses med konsument är icke-professionell kund. Det innebär att fondbolag och AIF-förvaltare även bör tillämpa bestämmelserna om indelning av kunder i kategorier i lagen om värdepappersmarknaden. För AIF-förvaltare finns redan i dag bestämmelser som innebär att vissa typer av fonder enbart får marknadsföras till vissa kundkategorier (i den lagen används dock termerna icke-professionell investerare respektive professionell investerare, se 1 kap. 11 § 21). För fondbolag finns det i dag inte något krav på att de ska dela in sina kunder i kategorier när det gäller fondverksamhet. Ett sådant krav gäller dock för fondbolag som har tillstånd att utföra diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument (se 2 kap. 28 § Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:9] om värdepappersfonder). Det innebär att det i dag enbart är de fondbolag som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument som berörs av reglerna om indelning av kunder i kategorier enligt MiFID, medan fondbolag som endast driver fondverksamhet inte gör det. Regeringen gör dock bedömningen att även fondbolag vid rådgivning inom ramen för sin fondverksamhet bör följa bestämmelserna om indelning av kunder i kategorier.

Finansinspektionen konstaterar att det i lagen om värdepappersmarknaden inte finns någon motsvarighet till den skyldighet som gäller enligt rådgivningslagen (5 § andra stycket) att avråda konsumenten från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga för denne om rådgivningslagen inte längre skulle vara tillämplig när fondbolag eller AIF-förvaltare utför rådgivning inom fondverksamheten. Enligt regeringens bedömning bör det inte vara nödvändigt med någon sådan regel om att fondbolag och AIF-förvaltare ska tillämpa lagen om värdepappersmarknaden med hänsyn till skyldigheten för den som utför investeringsrådgivning att göra en lämplighetsbedömning och bara rekommendera kunden finansiella instrument eller tjänster som är lämpliga för denne (8 kap. 23 §).

Regeringen konstaterar med anledning av *Finansinspektionens* påpekande att det inte är fråga om råd om placeringar i alla slags finansiella instrument när ett fondbolag eller en AIF-förvaltare lämnar råd inom ramen för sin fondverksamhet. Som konstateras ovan kan råden emellertid avse även andra fonder än de värdepappersfonder som fondbolaget förvaltar eller de specialfonder eller andra alternativa investeringsfonder som AIF-förvaltaren förvaltar. Råd som lämnas inom ramen för fondverksamheten kan dock bara omfatta sådana fonder som ett fondbolag eller en AIF-förvaltare får förvalta, administrera eller marknadsföra enligt lagen om värdepappersfonder respektive lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Genomförandet i svensk rätt av MiFID II innebär att tillämpningsområdet för bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om bl.a. investeringsrådgivning förändras något. Det gäller bl.a. rådgivning om s.k. strukturerade insättningar, som inte är finansiella instrument (se avsnitt 6.5). Eftersom fondbolag och AIF-förvaltare inom ramen för sin fondverksamhet inte får lämna råd om annat än andelar i fonder, är den utvidgningen av tillämpningsområdet för lagen om värdepappersmarknaden till att omfatta strukturerade insättningar inte relevant för sådana företag.

Om utländska förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare driver verksamhet från filial i Sverige, bör samma regler gälla som för fondbolag och svenska AIF-förvaltare när de lämnar råd inom ramen för sin fondverksamhet. Det innebär att en enhetlig reglering och lika villkor kommer att gälla för samtliga fondförvaltare som i Sverige utför rådgivning inom ramen för sin fondverksamhet. I dag gäller även i övrigt samma uppföranderegler för svenska fondförvaltare och utländska fondförvaltare som driver verksamhet från filial här i landet (jfr 1 kap. 10 § andra stycket och 2 kap. 17 c § lagen om värdepappersfonder respektive 5 kap. 8 § tredje stycket och 13 § andra stycket och 8 kap. 1 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

För att undvika en dubbelreglering, bör undantaget för fondbolag och AIF-förvaltare i rådgivningslagen utvidgas så att de näringsrättsliga bestämmelserna i den lagen (4 och 5 §§) inte är tillämpliga när sådana företag eller förvaltningsbolag lämnar råd inom ramen för sin fondverksamhet.

De regler i MiFID II som fondbolag och AIF-förvaltare enligt förslaget i denna lagrådsremiss ska följa när de utför rådgivning inom ramen för sin fondverksamhet kompletteras av detaljerade regler i det delegerade direktivet och den delegerade förordningen till MiFID II. Avsikten är att i den kommande departementspromemorian med förslag till genomförande i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution ska det även ingå förslag till ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter som gör det möjligt att tillämpa reglerna i det delegerade direktivet och den delegerade förordningen till MiFID II även på fondbolag och AIF-förvaltare när de utför rådgivning inom fondverksamheten.

Investeringsrådgivning med tillstånd som sidotjänst

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare kan även lämna råd utanför fondverksamheten. Ett fondbolag måste då ha ett tillstånd för diskretionär

portföljförvaltning avseende finansiella instrument och får efter tillstånd från Finansinspektionen, som ett led i verksamheten, lämna investeringsråd. Rådgivningen får endast avse sådana tillgångar som medel i en värdepappersfond får placeras i (s.k. tillåtna tillgångar). Ett fondbolag som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning kan även, efter tillstånd av Finansinspektionen, utföra vissa andra tjänster såsom ta emot fondandelar för förvaring och ta emot medel med redovisningsskyldighet. Även AIF-förvaltare kan lämna investeringsråd som sidotjänst och liksom för fondbolag krävs det att förvaltaren har tillstånd till diskretionär förvaltning av investeringsportföljer. Till skillnad från den investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som ett fondbolag utför behöver dock den rådgivning eller portföljförvaltning som en AIF-förvaltare utför inte vara begränsad till finansiella instrument (7 kap. 1 § lagen om värdepappersfonder respektive 3 kap. 2 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). En AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer kan även, efter tillstånd av Finansinspektionen, utföra sidotjänsterna förvara och administrera andelar eller aktier i företag för kollektiva investeringar, ta emot medel med redovisningsskyldighet och ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument.

Om ett fondbolag eller en AIF-förvaltare har tillstånd för portföljförvaltning och att som sidotjänst tillhandahålla investeringsrådgivning följer det av UCITS-direktivet (artikel 6.4) respektive AIFM-direktivet (artikel 6.6) att företaget ska följa vissa regler i MiFID I (artiklarna 2.2, 12, 13 och 19). Dessa regler i UCITS-direktivet och AIFM-direktivet har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (prop. 2006/07:115 s. 385–387, 458–460 och 674 respektive prop. 2012/13:155 s. 437 f.). Det innebär att ett fondbolag som utför portföljförvaltning avseende finansiella instrument eller investeringsrådgivning ska tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som i svensk rätt genomför de berörda artiklarna i MiFID I när det utför dessa tjänster (7 kap. 3 § lagen om värdepappersfonder). På motsvarande sätt ska en AIF-förvaltare om den erbjuder och tillhandahåller diskretionär förvaltning av investeringsportföljer och lämnar investeringsråd tillämpa de bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 2 § tredje stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder).

Enligt gällande rätt ska fondbolag och AIF-förvaltare således när de har tillstånd för portföljförvaltning och tillstånd för att utföra investeringsrådgivning som en sidotjänst tillvarata sina kunders intressen samt handla hederligt, rättvist och professionellt (8 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden). Fondbolag och AIF-förvaltare ska även uppfylla de krav som ställs upp när det gäller interna riktlinjer, rutiner och system m.m. (8 kap. 9–11 §§). De ska dessutom uppfylla kraven på dokumentation av utförda tjänster och transaktioner (8 kap. 12 §). Ett fondbolag och en AIF-förvaltare ska även följa regler om uppdragsavtal (8 kap. 14 §). När fondbolag och AIF-förvaltare utför investeringsrådgivning ska de uppfylla de krav som gäller avseende intressekonflikter (8 kap. 21 §), andelar och aktier i alternativa investeringsfonder (8 kap. 21 a §) och om information till kund (8 kap. 22–22 b §§). De ska utföra lämplighetsbedömning och hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes

kunskaper och erfarenheter av den specifika produkten eller tjänsten (8 kap. 23 §). Fondbolag och AIF-förvaltare ska även dokumentera vad parterna kommit överens om (8 kap. 26 §). Fondbolag och AIF-förvaltare ska också lämna en tillfredsställande rapportering till kunden (8 kap. 27 §) och följa regler om kunders finansiella instrument och medel (8 kap. 34 och 35 §§). Utöver detta ska AIF-förvaltare även tillämpa regler om passandebedömning vid övriga investeringstjänster (8 kap. 24 och 25 §§).

Genomförandet i svensk rätt av MiFID II föranleder ändringar i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. UCITS-direktivet har inte ändrats genom MiFID II. AIFM-direktivet har visserligen ändrats genom MiFID II (artikel 92) men den ändringen avser inte de regler som ska gälla för AIF-förvaltare som utför portföljförvaltning eller som sidotjänst lämnar investeringsråd. Ändringen i AIFM-direktivet har redan genomförts i svensk rätt (prop. 2014/15:115 och SFS 2015:397). De hänvisningar till MiFID som finns i UCITS-direktivet (artikel 6.4) och i AIFM-direktivet (artikel 6.6) avser således fortfarande MiFID I. I MiFID II (artikel 94 andra stycket) anges emellertid att hänvisningar till MiFID I ska anses som hänvisningar till MiFID II i enlighet med den jämförelsetabell som finns i bilaga IV till MiFID II. Det innebär enligt regeringens uppfattning att de bestämmelser i nationell rätt som genomför de artiklar i MiFID II som anges i jämförelsetabellen och som motsvarar de artiklar i MiFID I som anges i nämnda hänvisningar i UCITS-direktivet och AIFM-direktivet, bör tillämpas av fondbolag och AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning och utför investeringsrådgivning som sidotjänst. Regeringen gör dock, till skillnad från utredningen, bedömningen att det även bör gälla beträffande de delar av artiklarna i MiFID II som inte har någon motsvarighet i artiklarna i MiFID I. Hänvisningarna till bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden i lagen om värdepappersfonder (7 kap. 3 §) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (3 kap. 2 § tredje stycket) bör därför omfatta även de bestämmelser i förstnämnda lag som i svensk rätt genomför de berörda artiklarna i MiFID II. Det innebär att t.ex. även reglerna om tredjepartsersättningar (artikel 24.7–24.9 i MiFID II) och ersättningssystem (artikel 24.10 i MiFID II) ska tillämpas av fondbolag och AIF-förvaltare när de utför investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (se avsnitten 9.3 och 9.2.3). *Finansinspektionen* önskar att det klargörs hur t.ex. reglerna om ersättningssystem i lagen om värdepappersmarknaden förhåller sig till reglerna om ersättning i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolag och AIF-förvaltare ska ha ersättningssystem som främjar en sund och effektiv riskhantering (2 kap. 17 c § lagen om värdepappersfonder respektive 8 kap. 22 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder). De kraven följer av UCITS-direktivet (artiklarna 14a och 14b, se prop. 2015/16:170 s. 40–42) och av AIFM-direktivet (artikel 13, se prop. 2012/13:155 s. 259–261) och tar främst sikte på fondförvaltningen och att företagen i den verksamheten ska agera i fondandelsägarnas intressen. Reglerna om ersättningssystem i MiFID II (artikel 24.10, se avsnitt 9.2.3) tar däremot sikte på när företag tillhandahåller investeringstjänster till kunder och då i synnerhet att de inte ska ha ersättningssystem som kan ge personalen incitament att rekommendera ett

visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund när företaget kan erbjuda ett annat instrument som bättre kan tillgodose den kundens behov. Reglerna om ersättningssystem i de tre nämnda lagarna tar således sikte på olika delar av fondbolags och AIF-förvaltares verksamhet och när de utför olika tjänster till olika slags kunder (fondandelsägare respektive kunder till vilka råd lämnas eller vars portföljer företagen förvaltar).

De hänvisningar till MiFID som finns i UCITS-direktivet (artikel 6.4) och i AIFM-direktivet (artikel 6.6) gäller även för förvaltningsbolag och utländska AIF-förvaltare som hör hemma i andra länder inom EES. Detta innebär att de reglerna i MiFID gäller även för sådana utländska företag när de driver verksamhet från filial eller tillhandahåller tjänsten gränsöverskridande i Sverige. Därmed kommer utländska företag att följa samma regler som svenska företag.

Genomförandet av MiFID II innebär även att tillämpningsområdet för bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om bl.a. rådgivning ändras något. Även rådgivning om s.k. strukturerade insättningar, som inte är finansiella instrument, ska enligt direktivet omfattas (artikel 1.4, se avsnitt 6.5). Eftersom en AIF-förvaltare kan lämna råd om andra tillgångar än finansiella instrument, bör utvidgningen av tillämpningsområdet för MiFID II till att avse strukturerade insättningar även vara relevant för sådana företag när de utför investeringsrådgivning som sidotjänst. De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som är tillämpliga på rådgivning avseende strukturerade insättningar och som gäller för AIF-förvaltare när de tillhandahåller investeringsrådgivning avseende finansiella instrument ska därför även tillämpas av en AIF-förvaltare som tillhandahåller rådgivning avseende strukturerade insättningar.

En AIF-förvaltare kan även ha tillstånd att som sidotjänst ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument. Därför ska AIF-förvaltare, till skillnad från fondbolag, även tillämpa bestämmelser som rör tjänsten ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument.

Genomförandet av det delegerade direktivet till MiFID II

Som framgår ovan ska ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning och tillstånd att som sidotjänst tillhandahålla investeringsrådgivning tillämpa vissa regler i MiFID II. I det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 1.1) anges att det direktivet är tillämpligt på sådana företag som utför sådana tjänster. Det motsvarar det som gäller enligt MiFID I och genomförandedirektivet till MiFID I, som i svensk rätt har genomförts genom Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse. Dessa föreskrifter gäller för fondbolag och AIF-förvaltare som har tillstånd för portföljförvaltning eller som sidotjänst tillhandahåller investeringsrådgivning i de delar som rör sådana tjänster (se 22 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och 10 kap. Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2013:10] om förvaltare av alternativa investeringsfonder). Med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II behöver det göras ändringar i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder som innebär att fondbolag och AIF-förvaltare när de utför investerings-

rådgivning eller portföljförvaltning ska följa de bestämmelser som genomför reglerna i de direktiven om bl.a. ersättningar som betalas till och tas emot från tredje part.

I denna lagrådsremiss föreslås att det delegerade direktivet till MiFID II när det gäller värdepappersinstitut och börser genomförs i svensk rätt genom myndighetsföreskrifter (avsnitt 5.1). På motsvarande sätt bör reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II när det gäller fondbolag och AIF-förvaltare genomföras i myndighetsföreskrifter. Det bör ske med stöd av befintliga bemyndiganden i lagen om värdepappersfonder (13 kap. 1 § 18) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (15 kap. 2 § 1).

Svenska Fondhandlareföreningen framhåller att hela det delegerade direktivet till MiFID II blir direkt tillämpligt på fondbolag och AIF-förvaltare, dvs. även reglerna om skydd för kunders finansiella instrument och reglerna om produktgodkännande för distributörer (artikel 1.1 i det delegerade direktivet). Som anges ovan anser regeringen att det delegerade direktivet bör genomföras i myndighetsföreskrifter. De föreskrifterna bör således omfatta de regler i det delegerade direktivet som är tillämpliga på fondbolag och AIF-förvaltare när de utför diskretionär portföljförvaltning och sidotjänster.

Gränsdragning

Utredningen berör svårigheten att avgöra när kommunikation mellan en näringsidkare och en konsument rörande placering av tillgångar i finansiella instrument utgör rådgivning, marknadsföring eller försäljning (se avsnitt 7.4.1 i betänkandet). Beroende på klassificeringen av situationen blir olika regelverk tillämpliga och konsumentskyddet ser därmed olika ut. *Fondbolagens förening* anser att det bör klargöras att marknadsföring och information som fondbolag ger till sina kunder, även vid direktkontakt, inte per definition kan klassificeras som rådgivning. *Svenska Fondhandlareföreningen* delar inte utredningens uppfattning om att alla möten med en person som kallar sig privatrådgivare per automatik utgör investeringsrådgivning. Det bör enligt *Svensk Försäkring* tydliggöras att det är tillåtet för en försäkringsförmedlare att ta emot ersättning för marknadsföring och försäljning (som inte omfattar någon rådgivning). Regeringen konstaterar att förslagen i denna lagrådsremiss inte innebär några ändringar när det gäller gränsdragning mellan rådgivning, marknadsföring och försäljning som sker på finansmarknadsområdet. Nuvarande praxis bör därför vara tillämplig även i fortsättningen. Frågor om den närmare gränsdragningen mellan rådgivning, marknadsföring och försäljning bör således överlämnas till rättstillämpningen att avgöra.

11 Verksamhet över gränserna

11.1 Inledning

Värdepappersföretag och marknadsoperatörer (börser) som hör hemma inom EES får med stöd av sitt tillstånd i hemlandet driva verksamhet

som omfattas av det tillståndet även i andra länder inom EES (artiklarna 34–38 och 53.6 i MiFID II). Denna rätt att driva verksamhet i andra länder än hemlandet brukar kallas EU-pass eller Europapass. Europapasset gäller även för kreditinstitut när de tillhandahåller investerings-tjänster eller utför investeringsverksamhet (artikel 1.3 c). Reglerna i MiFID II om Europapass motsvarar i huvudsak dem i MiFID I. De förändringar som har gjorts i MiFID II behandlas i avsnitt 11.2.

När det gäller företag som hör hemma utanför EES innebär reglerna i MiFID II stora förändringar i förhållande till MiFID I (artiklarna 39–43 i MiFID II). I MiFID I finns det inte några regler om sådana företag utan de berörs endast i ett skäl (skäl 28). I MiFID II finns utförliga regler som bl.a. innebär att länderna inom EES får kräva att ett sådant företag som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet till icke-professionella kunder på deras territorium inrättar en filial där (artikel 39). Reglerna om företag som hör hemma i länder utanför EES behandlas i avsnitt 11.3.

Genom MiFIR har det införts rätt för företag som hör hemma utanför EES att utan att inrätta någon filial tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamheter till professionella kunder och jämbördiga motparter inom hela EES, om företaget är registrerat i ett register över sådana företag som förs av Esma (artiklarna 46–49). Reglerna i MiFIR behandlas i avsnitt 11.3.

En förändring i MiFID II i förhållande till MiFID I är att ett land inom EES inte längre har möjlighet att inte tillåta värdepappersföretag att anlita anknuten ombud. Reglerna om anknutna ombud behandlas i avsnitt 11.4.

11.2 Företag som hör hemma inom EES

Regeringens förslag: De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som reglerar filialverksamhet ändras så att de omfattar även verksamhet som drivs genom anknutna ombud i ett annat land inom EES. De bestämmelser i lagen som reglerar gränsöverskridande verksamhet utan att inrätta en filial justeras så att de enbart gäller anknutna ombud i hemlandet. Kraven på underrättelser, både avseende anknutna ombud i Sverige och anknutna ombud i andra länder inom EES, ska gälla även för kreditinstitut som driver värdepappersrörelse. Definitionen av värdepappersinstitut i lagen justeras för att omfatta utländska företag som har anmält ett anknutet ombud i Sverige.

Hänvisningarna i lagen om värdepappersmarknaden till de bestämmelser om rörelseregler, uppföranderegler och investerarskyddsregler som ska tillämpas på utländska företag som hör hemma i andra länder inom EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige justeras med anledning av genomförandet av reglerna i MiFID II.

Regeringens bedömning: De övriga regler om gränsöverskridande verksamhet och filialer som finns i MiFID II för företag som hör hemma inom EES föranleder inga lagstiftningsåtgärder.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Reglerna i MiFID II om gränsöverskridande verksamhet och filialverksamhet för värdepappersföretag som hör hemma inom EES motsvarar i huvudsak de i MiFID I (artiklarna 34 och 35 i MiFID II och artiklarna 31 och 32 i MiFID I). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i huvudsak i 4–6 kap. lagen om värdepappersmarknaden (prop. 2006/07:115 s. 388–392).

Reglerna i MiFID II om gränsöverskridande verksamhet för marknadsoperatörer (börser) är begränsade till dels en rätt att vidta åtgärder på andra länders territorium för att underlätta för deltagare från det landet, dels en rätt att träffa överenskommelser med clearingorganisationer i andra länder inom EES (artiklarna 34.6, 34.7, 38 och 53.6 i MiFID II och artiklarna 31.5, 31.6, 35 och 42.6 i MiFID I). Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i huvudsak i 4, 5 och 12 kap. lagen om värdepappersmarknaden (samma prop. s. 392–394). Eftersom dessa regler i MiFID II om marknadsoperatörer är desamma som i MiFID I kommer de inte att beröras ytterligare i detta avsnitt.

Som konstateras ovan är reglerna om gränsöverskridande verksamhet och filialverksamhet till övervägande del desamma i MiFID II och MiFID I. De innebär i korthet att ett värdepappersföretag som hör hemma inom EES som avser att driva sin verksamhet gränsöverskridande eller genom en filial i ett annat land inom EES ska underrätta den behöriga myndigheten i sitt hemland. Den myndigheten ska i sin tur underrätta den behöriga myndigheten i det land där tjänsterna ska tillhandahållas eller filialen inrättas.

En ändring i MiFID II är reglerna om anknutna ombud. I MiFID I regleras användningen av anknutna ombud som är etablerade i värdlandet i den artikel som reglerar gränsöverskridande verksamhet (artikel 31.2). Enligt MiFID I ska ett värdepappersföretag som avser att ägna sig åt gränsöverskridande verksamhet och använda anknutna ombud i värdlandet lämna information om detta i sin underrättelse till den behöriga myndigheten i hemlandet. Den behöriga myndigheten i värdlandet ska få denna information vidarebefordrad till sig på begäran. Detta innebär att enligt MiFID I gäller reglerna om gränsöverskridande verksamhet för verksamhet som ett värdepappersföretag driver i ett annat land inom EES genom ett anknutet ombud i det landet. Om ett värdepappersföretag har inrättat en filial i värdlandet, ska dock anknutna ombud i samma land enligt MiFID I anses vara en del av filialen (artikel 32.2 andra stycket).

I MiFID II har reglerna ändrats på så sätt att om ett värdepappersföretag använder sig av ett anknutet ombud i ett annat land inom EES är det reglerna om filialer som ska tillämpas, och detta oavsett om företaget har inrättat någon filial i det landet (artikel 35.2 andra stycket). Ett värdepappersföretag som avser att driva gränsöverskridande verksamhet, utan att inrätta någon filial, kan visserligen använda sig av anknutna ombud, men dessa måste i så fall vara etablerade i företagets hemland (artikel 34.2 första stycket b och andra stycket). Dessa ändringar får återverkningar på innehållet i och förfarandet vid underrättelser om gränsöverskridande verksamhet och filialetablering. För det första ska reglerna om underrättelser m.m. avseende filialer tillämpas även när ett värdepappersföretag anlitar ett anknutet ombud i ett annat land inom EES utan att det inrättar

någon filial i det landet. I ett sådant fall är det det anknutna ombudets – i stället för filialens – namn, adress och organisationsstruktur som ska beskrivas i underrättelsen till den behöriga myndigheten i hemlandet (artikel 35.2 första stycket). Denna information ska alltid, inte bara på begäran, vidarebefordras till den behöriga myndigheten i värdlandet (artikel 35.3).

Reglerna om anknutna ombud gäller även för ett kreditinstitut som avser att använda sådana i ett annat land inom EES än hemlandet för att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet (artikel 1.3 c). För ett sådant anknutet ombud gäller de regler i MiFID II som avser filialer. Ett kreditinstitut ska lämna samma information till den behöriga myndigheten i hemlandet som ett värdepappersföretag ska göra (artikel 35.7).

De ändringar i reglerna om anknutna ombud som har gjorts i MiFID II bör genomföras i svensk rätt genom att motsvarande ändringar görs i de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som reglerar gränsöverskridande verksamhet och filialverksamhet. Definitionen av värdepappersinstitut omfattar enligt nu gällande lydelse värdepappersbolag, svenska kreditinstitut som har tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (1 kap. 5 § 27). Definitionen bör justeras för att omfatta även utländska företag som har anmält ett anknutet ombud i Sverige eftersom dessa företag ska tillämpa samma bestämmelser som filialer (artikel 35.2 andra stycket). I övrigt motsvarar reglerna i MiFID II om gränsöverskridande verksamhet och filialverksamhet reglerna i MiFID I som har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (4 och 5 kap.). Det krävs därför inte några ytterligare lagstiftningsåtgärder för att genomföra de reglerna i MiFID II.

Ytterligare en ändring i MiFID II är att medlemsstaterna inte längre har någon möjlighet att inte tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud, se avsnitt 11.4.

I MiFID II (artiklarna 16.11 första stycket och 35.8) finns liksom i MiFID I (artiklarna 13.9 och 32.7) särskilda regler om fördelning av ansvaret för tillsynen över ett värdepappersföretag som driver verksamhet från en filial mellan den behöriga myndigheten i hemlandet och den behöriga myndigheten i värdlandet (se avsnitt 13.4.5). Reglerna i MiFID I har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden dels i en bestämmelse om tillsyn (23 kap. 1 § tredje stycket), dels i en bestämmelse i vilken det anges hänvisningar till de investerarskydds- och andra rörelse regler i lagen som ska tillämpas på utländska företag som hör hemma i andra länder inom EES som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (8 kap. 2 §). Dessa hänvisningar bör justeras så att de avser de paragrafer i lagen som i svensk rätt genomför de regler i MiFID II som Finansinspektionen ska utöva tillsyn över att de följs.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 29 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder med angivande av information som ska meddelas av värdepappersföretag, marknadsoperatörer och kreditinstitut (C[2016] 3917 final) finns detaljerade bestämmelser om bl.a. vilka uppgifter som ska anmälas till den behöriga myndigheten. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande

avseende standardformulär, mallar och förfaranden för överlämnande av uppgifter (artiklarna 34.9 och 35.12).

11.3 Företag som hör hemma utanför EES

Regeringens förslag: Sverige ska utnyttja den möjlighet som MiFID II ger att kräva att företag som hör hemma utanför EES ska inrätta en filial i Sverige för att få tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet här i landet. Lagen om värdepappersmarknaden justeras för att genomföra reglerna i direktivet om tillstånd för sådana företag att inrätta filial. Lagen kompletteras med en bestämmelse om att Finansinspektionen inom sex månader från en ansökan om tillstånd ska underrätta företaget om huruvida tillstånd har beviljats.

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFIR om möjligheten för företag utanför EES att under vissa förutsättningar tillhandahålla investeringstjänster föranleder ingen lagstiftningsåtgärd.

Utredningens förslag överensstämmer i allt väsentligt med regeringens förslag och bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Krav på tillstånd att inrätta filial i Sverige

Reglerna i MiFID II om företag som hör hemma utanför EES innebär en stor förändring i förhållande till MiFID I (artiklarna 39–43 i MiFID II). I MiFID I finns det inte några regler om sådana företag utan de berörs endast i ett skäl (skäl 28).

Enligt MiFID II får länderna inom EES kräva att ett företag som hör hemma i ett land utanför EES, som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet med eller utan sidotjänster inom dess territorium, ska inrätta en filial i landet (artikel 39). För att inrätta en sådan filial ska det krävas tillstånd. Tillstånd får bara ges om följande förutsättningar är uppfyllda.

1. De tjänster företaget ansöker om tillstånd för ska omfattas av tillstånd och tillsyn i företagens hemland.
2. Det land där företaget hör hemma har vidtagit nödvändiga åtgärder för att motverka penningtvätt och finansiering av terrorism.
3. För att säkerställa ett informationsutbyte i syfte att bevara marknadens integritet och skydda investerare ska det finnas lämpliga samarbetsarrangemang mellan behöriga myndigheter i det land där filialen ska inrättas och tillsynsmyndigheter i det land där företaget hör hemma.
4. Filialen ska fritt förfoga över tillräckligt startkapital.
5. En eller flera personer ska vara utsedda att ingå i filialens ledning och var och en av dem ska uppfylla de krav som ställs upp för den som ska ingå i ett värdepappersföretags ledningsorgan.

6. Mellan det land där företaget hör hemma och det land där filialen ska inrättas ska det finnas en skriftlig överenskommelse som helt uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal.
7. Företaget ska tillhöra ett investerarskyddssystem som godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (investerarskyddsdirektivet).

Förfarandet för prövning av ansökan om tillstånd och kraven på ansökans innehåll ska i huvudsak vara desamma för ett företag som hör hemma i ett land utanför EES som det som gäller för ett värdepappersföretag (artikel 40). En ansökan från ett sådant företag ska innehålla följande.

1. Namnet på den myndighet som ansvarar för tillsynen över företaget i det land där det hör hemma. Om det är flera myndigheter som ansvarar för tillsynen, ska uppgifter lämnas om de olika myndigheternas tillsyns- och kompetensområden.
2. Uppgifter om företaget, såsom dess namn, rättslig form, säte och adress, medlemmar i ledningsorganet, aktieägare, och en verksamhetsplan, i vilken det ska framgå vilka investeringstjänster och vilken investeringsverksamhet och vilka sidotjänster som ska tillhandahållas eller utföras, samt filialens organisationsstruktur, inklusive en beskrivning av alla uppdrag till tredjepart att utföra viktiga operativa funktioner.
3. Namn på de personer som ansvarar för ledningen av filialen och relevanta dokument för att visa att de uppfyller de krav som ställs upp för den som ska ingå i ett värdepappersföretags ledningsorgan.
4. Information om det startkapital som filialen fritt förfogar över.

Om den behöriga myndigheten har förvässat sig om att förutsättningarna för tillstånd är uppfyllda och att filialen kommer att kunna uppfylla de krav som gäller för verksamheten, ska företaget få tillstånd (artikel 41 i MiFID II). Den behöriga myndigheten ska, inom sex månader från det att en fullständig ansökan har lämnats in, underrätta företaget om huruvida det har fått tillstånd (artikel 41.1 andra stycket). När företaget har fått tillstånd ska verksamheten i filialen uppfylla i huvudsak alla de krav ett värdepappersföretag ska uppfylla när det tillhandahåller investerings-tjänster, utför investeringsverksamhet eller tillhandahåller sidotjänster (artikel 41.2 första stycket och hänvisningarna där till artiklarna 16–20, 23–25, 27, 28.1 och 30–32 i direktivet och till artiklarna 3–26 i MiFIR samt de bestämmelser som antagits med stöd av dessa artiklar). Filialen ska vidare vara föremål för tillsyn av den behöriga myndigheten i det land inom EES där företaget har fått tillståndet. Länderna inom EES får dock inte ställa upp några ytterligare krav på organisationen eller driften av filialen i de avseenden som regleras i MiFID II (artikel 41.2 andra stycket i MiFID II). De får inte heller ge en filial till ett företag som hör hemma utanför EES en mer gynnsam behandling än ett värdepappersföretag.

Kravet på tillstånd gäller emellertid inte om ett företag som hör hemma utanför EES tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en icke-professionell kund – eller en kund som på begäran får behandlas som en professionell kund enligt avsnitt II i bilaga II till MiFID II – som är etablerad eller befinner sig inom EES (artikel 42). Ett initiativ från sådana kunder ska dock inte ge företaget rätt att marknadsföra nya kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjänster till denna kund på annat sätt än genom filialen när detta krävs enligt nationell rätt i det land där kunden är etablerad eller befinner sig.

I MiFID II (artikel 43) finns det även regler om återkallelse av tillstånd för företag som hör hemma utanför EES. Den behöriga myndigheten som har gett företaget tillståndet får återkalla det om företaget inte utnyttjar det inom tolv månader, uttryckligen avstår från tillståndet eller inte har tillhandahållit några investeringstjänster eller utfört någon investeringsverksamhet under de föregående sex månaderna, såvida tillståndet inte återkallas automatiskt i dessa fall enligt de bestämmelser som gäller i det landet (artikel 43). Tillståndet får också återkallas om företaget har fått tillståndet genom att lämna falska uppgifter eller på något annat sätt handlat otillbörligt, om företaget inte längre uppfyller de villkor enligt vilka tillståndet har getts, om företaget allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser i nationell rätt som genomför de regler i MiFID II om de villkor som gäller för verksamheten i värdepappersföretag och som gäller även för företag som hör hemma utanför EES eller om företaget omfattas av någon föreskrift i nationell rätt som innebär att återkallelse ska ske.

I svensk rätt finns bestämmelser om företag som hör hemma utanför EES i lagen om värdepappersmarknaden (4 kap. 4–6 §§). Dessa bestämmelser innebär att det redan i dag krävs tillstånd och filial i Sverige för att ett företag som hör hemma utanför EES ska få driva värdepappersrörelse här i landet. Det har inte framkommit några skäl för att ändra den nuvarande ordningen. Den möjlighet som MiFID II ger medlemsstaterna att ställa upp dessa krav bör därför utnyttjas när direktivet genomförs i svensk rätt. De nuvarande bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om företag som hör hemma utanför EES måste emellertid justeras så att de stämmer överens med de regler som finns i MiFID II (artiklarna 39–43).

I lagen om värdepappersmarknaden anges de krav som ska vara uppfyllda för att ett företag som hör hemma utanför EES ska få tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige (4 kap. 4 §). För det första ska företaget stå under betryggande tillsyn i sitt hemland (4 kap. 4 § 1). Något uttryckligt krav på att företaget i sitt hemland har tillstånd för sådana tjänster som ska tillhandahållas eller sådan verksamhet som ska drivas genom filialen som motsvarar det som anges i MiFID II (artikel 39.2 a) finns dock inte. Ett sådant uttryckligt krav bör därför tas in i lagen. I lagen finns det inte heller några motsvarigheter till kraven i direktivet på att det i hemlandet ska finnas tillräckliga regler avseende motverkande av penningtvätt och samarbetsarrangemang mellan Finansinspektionen och tillsynsmyndigheten i hemlandet (artikel 39.2 a sista ledet respektive artikel 39.2 b). Vidare saknas det i lagen ett uttryckligt krav på startkapital (artikel 39.2 c), krav på ledningspersoner (artikel 39.2 d) och skatteavtal enligt normerna i OECD:s modellavtal (39.2 e).

Även sådana krav bör därför tas in i lagen. Enligt gällande svensk rätt krävs att filialen tillhör ett investerarskydd som uppfyller minst de krav som gäller inom EES (4 kap. 4 § 2). Det krav som gäller enligt MiFID II är att företaget ska tillhöra ett system för investerarskydd som godkänts eller erkänts enligt investerarskyddsdirektivet (artikel 39.2 f). Kravet i lagen bör därför justeras så att det anges på samma sätt som i direktivet.

I lagen om värdepappersmarknaden anges att en ansökan om tillstånd ska innehålla en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten (4 kap. 5 §). Detaljerade bestämmelser om innehållet i en ansökan om tillstånd finns i myndighetsföreskrifter (se 1 kap. 2 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse).

Nuvarande bestämmelser om tillstånd i lagen om värdepappersmarknaden (4 kap. 4 § 3) innebär att tillstånd ska ges bara om det finns skäl att anta att verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i den lagen och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen. Ett tillägg bör göras med hänvisning till MiFIR och andra författningar som reglerar verksamheten. Med andra författningar som reglerar verksamheten avses t.ex. regler i rättsakter som kommissionen har antagit enligt MiFID II eller MiFIR. Några ytterligare kompletteringar av bestämmelserna i lagen bör därför inte krävas för att genomföra reglerna om tillstånd i MiFID II (artikel 41.1 första stycket). I lagen bör det dock tas in en bestämmelse om att Finansinspektionen inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har getts in ska underrätta företaget om huruvida det har fått tillstånd (artikel 41.1 andra stycket).

När ett företag har fått tillstånd ska verksamheten i filialen uppfylla i huvudsak alla de krav ett värdepappersföretag ska uppfylla när det tillhandahåller investeringstjänster, utför investeringsverksamhet eller tillhandahåller sidotjänster. Det är i första hand fråga om att företaget ska uppfylla de krav som följer av reglerna om kundskydd och om transparens (artikel 41.2). Finansinspektionen har enligt gällande rätt tillsyn över den verksamhet som företag som hör hemma utanför EES driver genom filial i Sverige (1 kap. 2 § och 23 kap. 1 § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden). Genomförandet i svensk rätt av dessa regler i MiFID II kräver därför inte att det införs några ytterligare bestämmelser om tillsyn i lagen om värdepappersmarknaden (artikel 41.2 första stycket). Medlemsstaterna ska inte ställa några ytterligare krav på organisation och drift av filialen när det gäller de aspekter som omfattas av MiFID II och ska inte ge någon filial till ett företag som hör hemma utanför EES en mer gynnsam behandling företag som hör hemma inom EES (artikel 41.2 andra stycket).

Reglerna i direktivet om att det inte ska krävas tillstånd för inrättande av filial i situationer då en icke-professionell kund på eget initiativ kontaktar ett utländskt företag och får en investeringstjänst utförd (artikel 42), får närmast betraktas som en tolkningsregel för vad som avses med tillståndspliktig värdepappersrörelse inom ett lands territorium. Om ett företag som hör hemma utanför EES tillhandahåller tjänster uteslutande på initiativ av en person som är etablerad inom EES, bör tjänsterna inte betraktas som tillhandahållna på unionens territorium. Däremot ska det inte anses vara tjänster som tillhandahålls på kundens eget initiativ om ett företag som hör hemma utanför EES söker upp kunder eller presumtiva kunder i unionen eller erbjuder eller marknadsför investeringstjänster

eller investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster (skäl 111). I svensk rätt betraktas det inte som tillhandahållande av tjänster i Sverige om en person här i landet på eget initiativ vänder sig till ett företag utomlands för att få en tjänst utförd (jfr t.ex. prop. 2010/11:135 s. 135). Den situation som beskrivs i direktivet är således redan enligt gällande svensk rätt en sådan situation i vilken det inte krävs något tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden (4 kap. 4 §). I direktivet beskrivs vidare att det förhållandet att en tjänst har tillhandahållits på kundens initiativ inte ger det utländska företaget rätt att marknadsföra ytterligare tjänster och produkter i samma land. Även detta stämmer överens med gällande svensk rätt. Det är således först när ett företag som hör hemma utanför EES ska marknadsföra investeringstjänster eller sidotjänster i Sverige som det måste ansöka om tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. Någon ändring i svensk rätt krävs därför inte för att genomföra reglerna i MiFID II om tillhandahållande av tjänster uteslutande på kundens eget initiativ.

Frågan om återkallelse av tillstånd behandlas i avsnitt 14.3.3.

Möjlighet att tillhandahålla tjänster eller utföra verksamheter utan tillstånd

I MiFIR (artiklarna 46–49) finns ytterligare regler om tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamhet för företag som hör hemma utanför EES. MiFIR ger en möjlighet för sådana företag att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet med eller utan eventuella sidotjänster inom EES utan att ha inrättat en filial. Tjänsterna eller verksamheterna får dock endast tillhandahållas jämbördiga motparter och professionella kunder. Förutsättningen för att ett företag som hör hemma utanför EES ska få tillhandahålla tjänster eller utföra verksamhet inom EES är att det är registrerat i det register över tredjelandsföretag som förs av Esma (artikel 46.1). Företaget ska ansöka om att få tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom hela EES hos Esma. För att Esma ska registrera ett sådant företag i registret ska kommissionen ha antagit ett beslut om likvärdighet, företaget ska vara auktoriserat i den jurisdiktion där dess huvudkontor är etablerat för tillhandahållande av de investeringstjänster eller den investeringsverksamhet som kommer att tillhandahållas inom EES och omfattas av en effektiv övervakning och kontroll av att de följer de regler som gäller för verksamheten samt ett samarbetsavtal ha ingåtts mellan Esma och relevanta behöriga myndigheter i det land där företaget hör hemma (artikel 46.2). Om ett företag som hör hemma utanför EES har registrerats i enlighet med MiFIR, ska medlemsstaterna inte införa några ytterligare krav på företaget avseende de frågor som täcks av förordningen och MiFID II och ska inte behandla företaget mer gynnsamt än företaget inom EES (artikel 46.3).

Företaget ska lämna in sin ansökan till Esma efter det att kommissionen antagit ett beslut i vilket fastställs att regelverket och tillsynssystemet i det land där företaget är auktoriserat är likvärdiga med kraven i MiFIR, kapitaltäckningsdirektivet och MiFID II (artikel 46.4 första stycket i MiFIR). Företaget ska överlämna all nödvändig information för registreringen till Esma som ska göra en bedömning av om ansökan är

fullständig inom 30 arbetsdagar från och med mottagandet av ansökan. Om ansökan inte är fullständig ska Esma fastställa en tidsfrist inom vilken det ansökande företaget måste lämna kompletterande information (artikel 46.4 andra stycket). Registreringsbeslutet ska baseras på de villkor som gäller för registrering (artikel 46.4 tredje stycket). Esma ska inom 180 arbetsdagar från och med inlämnandet av en fullständig ansökan skriftligen och med en motiverad förklaring informera det ansökande företaget om huruvida registrering har beviljats eller avslagits (artikel 46.4 fjärde stycket). Medlemsstaterna får tillåta företag som hör hemma utanför EES att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster till jämbördiga motparter och professionella kunder inom det egna territoriet i enlighet med nationella system, om kommissionen inte har fattat något beslut om likvärdighet eller om ett sådant beslut har upphört att gälla (artikel 46.4 femte stycket).

Företag som hör hemma utanför EES och som tillhandahåller tjänster efter att de registrerats hos Esma ska före tillhandahållandet av varje investeringstjänst informera kunder som är etablerade inom EES om att de inte har rätt att tillhandahålla tjänster till andra kunder än jämbördiga motparter och till professionella kunder och att de inte omfattas av övervakning inom EES (artikel 46.5 första stycket). Företaget ska även uppge namn på och adress till den behöriga myndighet som ansvarar för övervakningen i det land företaget hör hemma. Informationen ska lämnas skriftligen på ett väl synligt sätt. Om ett sådant företag tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en jämbördig motpart eller en professionell kund som är etablerad i eller befinner sig inom EES, ska länderna inom EES se till att kravet på registrering hos Esma inte tillämpas på företagets tillhandahållande av tjänsten eller utförande av verksamheten åt denna person (artikel 46.5 tredje stycket). Ett initiativ från sådana kunder ska dock inte ge företaget rätt att marknadsföra nya kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjänster till den berörda personen. Företag som hör hemma utanför EES och som tillhandahåller eller utför tjänster eller verksamhet efter att de registrerats hos Esma ska, innan de tillhandahåller någon tjänst eller utför någon verksamhet i förhållande till en kund som är etablerad inom EES, erbjuda sig att hänskjuta eventuella tvister avseende dessa tjänster eller denna verksamhet till en domstol eller skiljedomstol i en medlemsstat (artikel 46.6).

Regler om information som ett företag som ansöker om registrering ska lämna till Esma i sin ansökan och det format i vilket informationen ska lämnas till kunder finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för registreringsinformationen för tredjelandsföretag och formatet för den information som ska tillhandahållas kunder (C[2016] 4407 final).

Kommissionen får enligt MiFIR fatta ett beslut avseende ett företag som hör hemma utanför EES och ange att regelverket och tillsynssystemet i det landet säkerställer att företag som är auktoriserade i det landet iakttar sådana rättsligt bindande krav avseende tillsyn och affärsuppförande som är likvärdiga med och minst lika effektiva som kraven i MiFIR, kapitaltäckningsdirektivet och MiFID II samt de genomförande-

bestämmelser som antas i enlighet med MiFIR och nämnda direktiv och att det landets rättsliga ram ger ett effektivt likvärdigt system för ömsesidigt erkännande av värdepappersföretag som är auktoriserade i enlighet med landets rättsordningar (artikel 47.1 första stycket). Tillsynssystemet och affärsuppförandet i ett sådant land får anses ha likvärdig verkan om det minst uppfyller villkoren att företag som tillhandahåller investerings-tjänster och investeringsverksamhet i det landet är föremål för godkännande och effektiv och kontinuerlig övervakning och kontroll av att det följer de regler som gäller för verksamheten, är föremål för tillräckliga kapitalkrav och för lämpliga krav vad avser aktieägare och medlemmar av ledningsorganet, omfattas av adekvata organisatoriska krav på området internkontrollfunktioner, omfattas av lämpliga uppföranderegler och marknadernas transparens och integritet tryggas genom att marknadsmissbruk i form av insiderhandel och marknadsmanipulation förebyggs (artikel 47.1 andra stycket).

Enligt MiFIR ska Esma upprätta samarbetsarrangemang med relevanta behöriga myndigheter i ett land utanför EES vars regelverk och tillsynssystem har erkänts som faktiskt likvärdiga (artikel 47.2). Sådana arrangemang ska bl.a. ange mekanismen för informationsutbyte mellan Esma och de behöriga myndigheterna i det landet samt att Esma ska få tillträde till alla uppgifter som Esma begär om företagen, omedelbar underrättelse till Esma om ett företag som hör hemma utanför EES bryter mot villkoren för sin auktorisation eller annan rätt som det är skyldigt att följa och förfaranden för samordning av tillsynsverksamhet och inspektioner på plats. Om kommissionen fattar ett beslut som innebär att det återtar sitt beslut om likvärdighet med avseende på det landet utanför EES, får ett företag som hör hemma i det landet inte längre tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom EES (artikel 47.4).

Esma ska föra register över de företag som hör hemma utanför EES som får tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom EES (artikel 48). Registret ska vara tillgängligt för allmänheten på Esmas webbplats och innehålla information om vilka tjänster och verksamheter som företaget har tillåtelse att tillhandahålla eller utföra samt referensuppgifter om den behöriga myndighet som är ansvarig för övervakningen av företagen i det land de hör hemma utanför EES.

Esma ska återkalla ett företags registrering när Esma har välgrundade skäl att anta att företaget agerar på ett sätt som klart strider mot investerarnas intressen eller hindrar marknaderna från att fungera korrekt eller på ett allvarligt sätt har brutit mot de bestämmelser som företaget är skyldigt att följa, när Esma har hänskjutit frågan till företagets behöriga myndighet som inte har vidtagit de lämpliga åtgärder som krävs för att skydda investerarna och inte har kunnat visa att företaget uppfyller de krav som är tillämpliga på det (artikel 49.1). Esma ska även ha under rättat den behöriga myndigheten i det land utanför EES där företaget hör hemma om avsikten att återkalla företagets registrering minst trettio dagar före återkallandet. Esma ska utan dröjsmål underrätta kommissionen om varje åtgärd som antas och offentliggöra beslutet på sin webbplats (artikel 49.2). Kommissionen ska göra en utvärdering av om de villkor enligt vilka ett beslut om likvärdighet har fattats ska fortsätta att gälla vad avser det berörda landet utanför EES (artikel 49.3).

Reglerna i MiFIR om möjligheten för företag utanför EES att under vissa förutsättningar tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet är direkt tillämpliga i svensk rätt och de för-
anleder därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

11.4 Anknutna ombud

Regeringens förslag: Kravet att ett värdepappersinstitut som har träffat avtal med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i ett annat land inom EES, som inte tillåter att värdepappersföretag som hör hemma i det landet utser anknutna ombud, ska anmäla ombudet för registrering och utföra kontroll utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringens bedömning: Det krävs ingen lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna i MiFID II om krav på värdepappersföretag som utser anknutna ombud.

Utredningens förslag behandlar inte frågan.

Remissinstanserna tar inte upp frågan.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker regeringens förslag och bedömning eller har inget att invända mot dem.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud för att marknadsföra företagets tjänster, genomföra affärer eller ta emot instruktioner eller order från kunder eller presumtiva kunder och vidarebefordra dem, göra placeringar i finansiella instrument samt tillhandahålla rådgivning i fråga om finansiella instrument och tjänster som erbjuds av samma värdepappersföretag (artikel 29.1). Motsvarande regler finns i MiFID I (artikel 23.1). Enligt MiFID I har dock medlemsstaterna en möjlighet att inte tillåta att värdepappersföretag utser anknutna ombud. En sådan möjlighet finns inte enligt MiFID II. Kravet i lagen om värdepappersmarknaden (6 kap. 2 §) att ett värdepappersinstitut som har träffat avtal med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i ett annat land inom EES, som inte tillåter att värdepappersföretag som hör hemma i det landet utser anknutna ombud, ska anmäla ombudet för registrering och utföra kontroll bör därför utmönstras ur lagen.

De övriga kraven i MiFID II (artikel 29) som rör anknutna ombud motsvarar i sak de krav som finns i MiFID I (artikel 23). Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra de reglerna.

12 Bolagsstyrning

12.1 Inledning

I MiFID I finns krav på att personerna som leder verksamheten i tillståndspliktiga företag har tillräckligt god vandel och tillräcklig erfarenhet för att

säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av företaget (artiklarna 9 och 37). I direktivet är reglerna för de tillståndspliktiga företagens ledning mer utförliga än i MiFID I. I MiFID II ställs detaljerade krav på de personer som leder företagens verksamhet, i direktivet benämnt ledningsorganet (se även avsnitt 7.15.3), och det specificeras därtill uttryckligen att ledningsorganet ska utföra vissa uppgifter (artiklarna 9 och 45).

12.2 Styrelsens och verkställande direktörens kvalifikationer, styrelsens sammansättning och styrelsens uppgifter

12.2.1 Terminologi

Regeringens bedömning: Med termen ledningsorgan bör för svenska företag avses styrelse eller styrelse och verkställande direktör. Termen ledningsorgan bör inte användas i lagen om värdepappersmarknaden. I stället bör det i berörda bestämmelser uttryckligen anges om det är styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören som omfattas av bestämmelsen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID I används uttrycket ”de personer som leder verksamheten” (artiklarna 9.1 och 37.1), medan i MiFID II används termen ledningsorganet (artiklarna 9 och 45). Med ledningsorgan avses i MiFID II (artikel 4.1.36) det eller de organ i värdepappersföretag, marknadsoperatörer och leverantörer av datarapporterings tjänster som har utsetts i enlighet med nationell rätt och har bemyndigats att fastställa enhetens strategi, mål och allmänna inriktning och som kontrollerar och övervakar ledningens beslutsfattande. Det omfattar också personer som i praktiken leder enhetens verksamhet. I MiFID II finns även en definition av uttrycket ”personer i ledande befattning” som avser fysiska personer som utövar verkställande uppgifter i företaget och som har ansvaret för och kan ställas till svars av ledningsorganet för den dagliga ledningen av enheten, inbegripet genomförandet av strategier avseende företagets och dess personals distribution av tjänster och produkter (artikel 4.1.37). I den svenska språkversionen av MiFID II anges dock i dessa båda definitioner felaktigt marknadsplatsaktör och inte marknadsoperatör som är det som avses (i den engelska språkversionen anges market operator). En i stort sett identisk definition av vad som avses med ledningsorganet finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 3.1.7). I kapitaltäckningsdirektivet motsvarar därtill definitionen av ”verkställande ledning” (artikel 3.1.9) i princip definitionen av ”personer i ledande befattning” i MiFID II. När kapitaltäckningsdirektivet genomfördes i svensk rätt ansågs ledningsorganet, för svenska förhållanden, primärt avse styrelsen i ett aktieföretag och att definitionen av ledningsorganet också skulle ses i ljuset av direktivets begrepp ”verkställande ledning” (prop. 2013/14:228 s. 166 f.). I det sammanhanget konstaterades att kapitaltäck-

ningsdirektivet är utformat för att tillämpas inom EU med mycket skiftande bolagsrättsliga traditioner, vilket innebär att reglerna om ledningsorgan i vissa fall borde anses ta sikte på såväl styrelsen som den verkställande direktören. I enlighet med svensk lagstiftningstradition ansågs det därför lämpligast att i varje särskilt fall ange om det är styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören som omfattas av respektive bestämmelse. Vidare konstaterades att med styrelsen (styrelseledamöter) respektive verkställande direktören inte automatiskt avsågs ersättare för dessa såvida inte det särskilt angivits. Detsamma bör enligt regeringens bedömning gälla för vad som bör avses med ledningsorganet i MiFID II. Termen ledningsorgan bör därför inte införas i lagen om värdepappersmarknaden. I svensk rätt bör termen styrelse eller uttrycket ”styrelse och verkställande direktör” användas i stället för termen ledningsorganet.

12.2.2 Kraven på kvalifikationer, sammansättning och nomineringskommitté

Regeringens förslag: Bestämmelser om krav på styrelsens samlade kunskap och erfarenhet i en börs, begränsningen av antalet uppdrag som styrelseledamöter och verkställande direktör i en börs får ha samt kravet på styrelseledamöter och verkställande direktör i en börs att avsätta tillräcklig tid för att kunna utföra sitt uppdrag tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om en börs mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter.

Regeringens bedömning: Det bör inte införas några bestämmelser om nomineringskommitté i lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska även de mer specifika kraven på styrelsen och styrelseledamöterna samt verkställande direktör i en börs genomföras genom myndighetsföreskrifter. Utredningens förslag avviker även från regeringens förslag genom att utredningen inte föreslår att börser ska upprätta en mångfaldspolicy eller något bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om en sådan policy eller om resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem. *Finansinspektionen* påpekar att det i utredningens förslag saknas vissa bemyndiganden för att inspektionen ska kunna genomföra de mer specifika kraven på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktören i en börs genom föreskrifter. Detsamma gäller enligt *Finansinspektionen* kravet på att avsätta tillräckliga resurser för introduktion och utbildning, som enligt vad som framgår av utredningens parallelluppställning föreslås genomföras genom föreskrifter. Inspektionen gör vidare tolkningen att MiFID II innebär att marknadsoperatörer ska ha en mångfaldspolicy och påpekar

att utredningens förslag saknar en kommentar om detta. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* anser att det finns anledning att förutsättningslöst diskutera och överväga reglering av en nomineringskommitté. *Nasdaq Stockholm AB* efterlyser att det tydligt anges i lagen att styrelseuppdrag i olika bolag i samma koncern ska anses utgöra ett enda uppdrag vid bedömningen av huruvida styrelseledamot eller verkställande direktör avsatt tillräcklig tid för ett visst uppdrag.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna: *Förvaltningsrätten i Stockholm* anser att den föreslagna regleringen avseende mångfaldspolicy är relativt ingripande och ger den delegerade myndigheten en betydande handlingsfrihet. Förvaltningsrätten anser att det mot denna bakgrund vore önskvärt att det regleras i lag att börser ska ha en mångfaldspolicy och att bemyndigandet avser utfyllande föreskrifter som i detalj reglerar de krav som uppställs avseende policyns innehåll. *Nasdaq Stockholm AB* anser att bemyndigandet i förslaget har en generell utformning som ger möjlighet att meddela föreskrifter som avviker från Esmas riktlinjer och att bemyndigandet bör hänvisa tydligare till de riktlinjer som avses. *Näringslivets regelnämnd* anser att kraven på en mångfaldspolicy för ledningen för en börs går längre än MiFID II eftersom direktivets regler om nomineringskommittéer inte är tillämpliga i Sverige och att regeringen måste redovisa starka skäl för det i förhållande till effekter och kostnader.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Kraven på vandel, kunskap, färdigheter och erfarenhet

För värdepappersföretag gäller enligt MiFID II (artikel 9.1) att ledningsorganet ska uppfylla vissa krav i kapitaltäckningsdirektivet (artiklarna 88 och 91). Det som avses är bl.a. ledningsorganets ansvar för styrningsformer för företaget och krav på nomineringskommitté (artikel 88) samt krav på ledamöterna i ledningsorganet (artikel 91). För marknadsoperatörer (börser) finns ingen sådan hänvisning utan motsvarande regler anges i stället i MiFID II (artikel 45). Dessa regler innebär bl.a. att styrelse och verkställande direktör ska ha tillräckligt god vandel samt tillräckliga kunskaper, tillräckliga färdigheter och tillräckliga erfarenheter för att kunna fullgöra sina plikter (artikel 45.1). Kraven är i stort sett desamma som i MiFID I (artikel 37.1). Där anges dock bara vandel och erfarenhet, inte kunskaper och färdigheter.

Dessa allmänt hållna krav kompletteras med regler om att styrelse och verkställande direktör kollektivt ska ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att förstå företagets verksamhet i allmänhet och riskerna i verksamheten i synnerhet (jfr artikel 91.1 och 91.7 i kapitaltäckningsdirektivet och se artikel 45.1 och 45.2 b i MiFID II). Var och en av styrelseledamöterna samt verkställande direktören ska agera hederligt samt med integritet och oberoende, för att effektivt kunna ifrågasätta beslut av ledande befattningshavare i företaget och för att effektivt kunna kontrollera och övervaka beslutsfattandet (jfr artikel 91.8 i kapitaltäckningsdirektivet och se artikel 45.2 c i MiFID II). Från ett svenskt associationsrättsligt perspektiv ska styrelsen kunna ifrågasätta och övervaka den verkställande direktören, som i sin tur ska kunna ifrågasätta och övervaka sina underlydande.

I både kapitaltäckningsdirektivet (artikel 91.9) och MiFID II (artikel 45.3) ställs också krav på att företaget självt ska avsätta tillräckliga resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter och verkställande direktör.

Begränsningar i antalet uppdrag

Ledamöter i styrelsen och den verkställande direktören ska avsätta tillräcklig tid för att utföra sina uppgifter för värdepappersföretaget eller marknadsoperatören (artikel 91.2 och 91.3 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.2 a i MiFID II). Detta innebär bl.a. en begränsning i det antal styrelseuppdrag som personerna i fråga kan ha samtidigt. För samtliga företag gäller att en allmän skälighetsbedömning ska göras av hur många uppdrag en enskild ledamot bör ha. Bedömningen är beroende av arten, omfattningen och komplexiteten i verksamheten. För företag av betydande storlek finns även en uttrycklig kvantitativ begränsning. För en beskrivning av vilka företag som är att betrakta som betydande hänvisas till prop. 2013/14:228 s. 171 f. Huvudregeln för dessa företag är att en person kan kombinera ett uppdrag som verkställande direktör med två styrelseuppdrag och att en styrelseledamot som inte är verkställande direktör kan ha högst fyra styrelseuppdrag. Den behöriga myndigheten kan tillåta att en medlem i ledningsorganet får ha ytterligare ett uppdrag i ett ledningsorgan, dock utan verkställande funktion, dvs. detta ytterligare uppdrag kan inte vara ett uppdrag som verkställande direktör (artiklarna 9.2 och 45.2 a fjärde stycket i MiFID II). Sådana tillstånd ska den behöriga myndigheten underrätta Esmas om.

När det gäller antalet uppdrag enligt huvudregeln ska styrelseuppdrag i samma koncern, eller i företag där värdepappersföretaget eller marknadsoperatören har ett kvalificerat innehav, räknas som ett enda uppdrag (artikel 91.4 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.2 a tredje stycket MiFID II). Uppdrag i organisationer som inte har ett huvudsakligt kommersiellt syfte, t.ex. ideella föreningar, ska undantas från begränsningen av antalet uppdrag (artikel 91.5 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.2 a femte stycket i MiFID II). Regeringen anser att det saknas skäl att, såsom *Nasdaq Stockholm AB* efterlyser, i lag ange att styrelseuppdrag i olika bolag i samma koncern ska anses utgöra endast ett uppdrag vid bedömningen av huruvida styrelseledamot eller verkställande direktör har avsatt tillräcklig tid för ett visst uppdrag. Huruvida en styrelseledamot eller verkställande direktör har avsatt tillräckligt med tid för ett visst uppdrag är enligt regeringens uppfattning något som måste prövas i varje enskilt fall utifrån en allmän skälighetsbedömning. Att notera är även att Esmas enligt MiFID II (artikel 45.9 första stycket a) senast den 3 januari 2016 ska utfärda riktlinjer om begreppet tillräcklig med tid när det gäller den tid en medlem av ledningsorganet behöver avsätta för att utföra sina uppgifter, i förhållande till omständigheterna i det enskilda fallet och karaktären, omfattningen och komplexiteten hos marknadsoperatörens verksamhet. Några sådana riktlinjer har emellertid inte utfärdats ännu.

Nomineringskommitté

Varje medlemsstat ska se till att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som är betydande i fråga om storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitet etablerar en nomineringskommitté bestående av styrelseledamöter som inte har en verkställande funktion i institutet (artikel 88.2 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.4 i MiFID II). I de fall styrelsen enligt nationell rätt inte har något inflytande över urvals- och utnämningprocessen ska emellertid reglerna om nomineringskommitté inte tillämpas (artikel 88.2 femte stycket i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.4 femte stycket i MiFID II). Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet konstaterade regeringen att eftersom styrelsen i ett svenskt aktieföretag inte har till uppgift att lämna förslag till ny styrelse eller välja styrelse, oavsett om det rör sig om stämmevalda ledamöter eller arbetstagarledamöter utsedda i enlighet med lagen (1987:1245) om styrelserepresentation för de privatanställda, är reglerna om nomineringskommitté i kapitaltäckningsdirektivet inte tillämpliga för svensk del (prop. 2013/14:228 s. 178). Regeringen gör samma bedömning när det gäller motsvarande regler om nomineringskommitté i MiFID II (artikel 45.4).

Juridiska Fakultetsnämnden vid Stockholms universitet anser att en reglering av nomineringskommitté ytterligare bör diskuteras och övervägas. Detta är emellertid inte en fråga som bör behandlas i det förevarande lagstiftningsärendet.

Genomförande i svensk rätt

När reglerna i kapitaltäckningsdirektivet om krav på styrelseledamöter och verkställande direktör genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen bedömningen att några av de mer specifika kraven bl.a. avseende kunskaper och erfarenheter inte lämpade sig för att regleras i lag utan borde genomföras i föreskrifter på lägre nivå (se prop. 2013/14:228 s. 167–174). Dock genomfördes kravet på styrelsens samlade kunskap, begränsningen av antalet uppdrag som styrelseledamöter och verkställande direktör får ha samt kravet på att avsätta tillräcklig tid för att kunna utföra sitt uppdrag genom lag (se 10 kap. 8 a–8 c §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse och 8 kap. 8 b–8 d §§ lagen om värdepappersmarknaden). För bankaktieföretag och värdepappersbolag är det således det som gäller. Regeringen anser att motsvarande regler i MiFID II som gäller för marknadsoperatörer bör genomföras på samma sätt. I lagen om värdepappersmarknaden bör det därför införas bestämmelser om styrelsens samlade kunskap och erfarenhet och om begränsning av antalet uppdrag som styrelseledamöter och verkställande direktör i en børs får ha. Bestämmelserna bör utformas efter förebild av dem som gäller för värdepappersbolag.

När det gäller de mer specifika krav som ska ställas på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktör i en børs i denna del framgår av MiFID II (artikel 45.9 första stycket b–c) att Esma ska utfärda riktlinjer om bl.a. begreppet tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter hos ledningsorganet som helhet och begreppen hederlighet integritet och oberoende hos en medlem av ledningsorganet senast den 3 januari 2016. Några sådana riktlinjer har emellertid inte utfärdats ännu.

Mångfaldspolicy och resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter

Medlemsstaterna eller de behöriga myndigheterna ska kräva att företagen och deras respektive nomineringskommittéer beaktar en bred uppsättning egenskaper och kunskaper vid rekrytering av dem som ska ingå i ledningsorganet och ska därför införa en policy som främjar mångfald i ledningsorganet för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör (artikel 91.10 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 45.5 i MiFID II). *Näringslivets regelrådet* anser att kraven på en mångfaldspolicy för ledningen för en börs går längre än MiFID II, eftersom direktivets regler om nomineringskommittéer inte är tillämpliga i Sverige. När reglerna i kapitaltäckningsdirektivet genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen emellertid bedömningen att utformningen av det direktivet och den svenska bolagsstyrningsmodellen medför att det med ledningsorgan i detta sammanhang endast avses ett företags styrelse och således inte den verkställande direktören (prop. 2013/14:228 s. 175). Vidare gjorde regeringen bedömningen att skyldigheten för medlemsstaterna att genomföra kraven på mångfaldspolicy gäller trots att reglerna om nomineringskommitté i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 88.2) inte är tillämpliga i Sverige samt att skyldigheten att ta fram en mångfaldspolicy eller bestämma vilket organ som ska vara ansvarigt för att ta fram en sådan i detta fall bör ligga på det berörda institutet (samma prop. s. 175 och 177 f.). Regeringen gör samma bedömning när det gäller motsvarande regler om nomineringskommitté i marknadsoperatörer i MiFID II (artikel 45.4). Vidare anförde regeringen i samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet att det var lämpligt att kravet på mångfaldspolicy genomförs på myndighetsnivå genom föreskrifter på lägre nivå än lag (samma prop. s. 175). Det är därför, vilket även *Finansinspektionen* påpekar, lämpligt att kravet i MiFID II på mångfaldspolicy även för börser genomförs på samma sätt.

Förvaltningsrätten i Stockholm framför att bemyndigandets generella utformning ger en betydande handlingsfrihet. *Nasdaq Stockholm AB* framför att bemyndigandet innebär en möjlighet att frånga Esmas riktlinjer. Regeringen konstaterar att Esma enligt Esmaförordningen (artikel 16) får utfärda riktlinjer och rekommendationer som visserligen inte är rättsligt bindande men som de behöriga myndigheterna och aktörerna på finansmarknadsområdet med alla tillgängliga medel ska försöka följa (artikel 16.3) för att inte bryta mot förordningen. Det får därför förutsättas att Finansinspektionen med alla tillgängliga medel försöker följa de riktlinjer som Esma utfärdar även när inspektionen meddelar föreskrifter som rör riktlinjerna.

Regeringen anser i och för sig att det kan övervägas om inte ett krav på mångfaldspolicy bör framgå direkt av lag, så som *Förvaltningsrätten i Stockholm* förordar. Enligt regeringens uppfattning talar emellertid vikten av en enhetlig reglering i detta avseende och möjligheten för Finansinspektionen att meddela föreskrifter kopplade till krav som kan ställas för att uppfylla kravet på mångfaldspolicy, för att reglerna, även när det gäller börser, genomförs i myndighetsföreskrifter. För värdepappersbolag gäller i dag att regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om mångfaldspolicy vid tillsättandet av

styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter (8 kap. 42 § lagen om värdepappersmarknaden). Ett motsvarande bemyndigande avseende börser bör således införas. Som framgår ovan ska Esma utfärda riktlinjer om begreppet tillräckliga personalresurser och finansiella resurser för installation och utbildning av medlemmar i ledningsorganet och begreppet mångfald som ska beaktas vid urvalet av medlemmar i ledningsorganet (artikel 45.9 första stycket d och e i MiFID II).

12.2.3 Styrelsens uppgifter

Regeringens förslag: En katalog över styrelsens uppgifter tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag avviker från regeringens förslag på så sätt att uppgifterna i den katalog som tas in i lagen om värdepappersmarknaden enligt utredningens förslag även omfattar den verkställande direktören.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Promemorian tar inte upp frågan.

Remissinstanserna: *Svenska Bankföreningen* noterar att promemorian behandlar förslag där det är fråga om en översyn och justering av lagtexten i flera avseenden. Föreningen anser att det, mot bakgrund av det ökade antalet finansiella lagstiftningsprodukter med en hög detaljeringsgrad, är oerhört viktigt att alla otydligheter i regelfloran klagörs för att skapa en förutsägbar och rättssäker grund för företagen att agera utifrån. Föreningen framhåller särskilt vikten av att 8 kap. 6 § lagen om bank- och finansieringsrörelse ändras så att det klart framgår att styrelsen såvitt avser hanteringen av de avtal och tjänster med jävskretsen som avses i 8 kap. 5 § i vissa bestämda fall ska kunna delegera beslutanderätten till ett styrelseutskott, att styrelsen ska kunna fastställa kreditlimiter inom vilka beslut ska kunna fattas av andra enheter i banken och att styrelsen även avseende andra avtal har möjlighet att fastställa ramar inom vilka andra enheter i banken kan fatta beslut.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II ställs krav på ledningsorganets styrning av företaget (artiklarna 9.3 och 45.6). Som framgår av avsnitt 12.2.1 avses med ledningsorganet styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören. Kraven är, i likhet med vad utredningen påpekar, relativt allmänt hållna. Ledningsorganet ska t.ex. fastställa, övervaka och implementera styrningssystem som säkerställer en effektiv och ansvarsfull styrning av organisationen, vilket inkluderar åtskillnad av arbetsuppgifter inom företaget och förebyggande av intressekonflikter (artiklarna 9.3 första stycket och 45.6 första stycket).

För värdepappersföretag preciseras detta ytterligare i direktivet (artikel 9.3 andra–fjärde styckena). Ledningsorganet ska fastställa, godkänna och ha uppsikt över företagets organisation när det gäller tillhandahållandet av investeringstjänster och utövandet av investeringsverksamhet. Detta inkluderar vilka färdigheter, kunskaper och expertis som krävs av personalen samt vilka resurser, rutiner och arrangemang som behövs för att tillhandahålla tjänster och driva verksamheten. Vid utformningen av

organisationen ska arten, omfattningen och komplexiteten i företagets verksamhet beaktas (artikel 9.3 andra stycket a). Ledningsorganet ska också fastställa, godkänna och ha uppsikt över en policy för vilka tjänster, transaktioner, produkter och verksamheter som företaget ska erbjuda eller ägna sig åt. Detta ska göras i enlighet med företagets risktolerans samt med beaktande av vilka kunderna är och vilka behov de har. Policyn ska även inkludera i vilken utsträckning företaget ska utföra lämpliga stress-tester i förekommande fall (artikel 9.3 andra stycket b). Ledningsorganet ska även utforma en ersättningspolicy till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, som syftar till att kunderna ska behandlas rättvist och att intressekonflikter undviks (artikel 9.3 andra stycket c). Ledningsorganet för ett värdepappersföretag ska slutligen övervaka och regelbundet utvärdera företagets strategiska mål i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster, effektiviteten i värdepappersföretagets styrningsformer och lämpligheten hos de strategier som har att göra med tillhandahållandet av tjänster till kunder och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister (artikel 9.3 tredje stycket).

Ledningsorganet för en marknadsoperatör ska övervaka och regelbundet utvärdera effektiviteten hos marknadsoperatörens styrningsarrangemang och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister (artikel 45.6 andra stycket).

Ledningsorganet för ett värdepappersföretag och en marknadsoperatör ska också ha tillgång till all information som behövs för att kunna övervaka beslutsfattandet i företaget (artiklarna 9.3 fjärde stycket och 45.6 tredje stycket).

Dessa uppgifter som enligt MiFID II åvilar ledningsorganet för ett värdepappersföretag och en marknadsoperatör är typiskt sett sådana som redan enligt gällande rätt åvilar styrelsen i ett aktiebolag, se 8 kap. 4 § aktiebolagslagen (2005:551). Uppgifterna avser frågor av övergripande eller strategisk vikt i bolaget och faller därmed utanför den löpande förvaltning som ankommer på den verkställande direktören (jfr 8 kap. 29 § aktiebolagslagen). Detta gäller t.ex. uppgifter att säkerställa en effektiv och sund styrning av organisationen, utforma strategiska mål och övervaka verksamheten. I vissa delar är uppgifterna i direktivet något mer preciserade, t.ex. att utforma organisationen så att intressekonflikter undviks och att utforma en policy för tillhandahållandet av tjänster och produkter. Preciseringarna är dock en följd av den verksamhet som drivs av värdepappersföretag.

Regeringen anser att dessa regler i MiFID II (artiklarna 9.3 och 45.6) bör genomföras i svensk rätt när det gäller värdepappersinstitut och börser genom att en motsvarande katalog tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Regeringen anser dock att det i katalogen bör anges att det är styrelsen som har ansvaret för uppgifterna och inte, som i utredningens förslag, att ansvaret åvilar både styrelsen och den verkställande direktören. En ordning med ett gemensamt ansvar riskerar enligt regeringens uppfattning att försvåra tillämpningen av bestämmelsen. En ordning där det i lagen anges att det är styrelsen som ansvarar för uppgifterna innebär emellertid inte något hinder mot att styrelsen delegerar till den verkställande direktören att utföra uppgifterna enligt vad som redan i dag är

möjligt enligt aktiebolagslagen. Påpekas bör dock att styrelsen inte kan delegera även sitt ansvar för att uppgifterna utförs.

När det gäller de synpunkter som *Svenska Bankföreningen* för fram är de frågorna inte föremål för översyn inom förevarande lagstiftningsärende.

12.2.4 Ändringar i styrelsens sammansättning och antal ledamöter

Regeringens bedömning: För att genomföra reglerna i MiFID II om ändring i styrelsens sammansättning och antal ledamöter krävs inga lagstiftningsåtgärder.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II finns regler avseende värdepappersföretag (artikel 9.4–9.6) och avseende marknadsoperatörer (artikel 45.7 och 45.8) om att ändringar i styrelsens sammansättning ska anmälas till den behöriga myndigheten, att myndigheten inte ska ge företag tillstånd med mindre än att myndigheten anser att ledningen uppfyller ställda krav, samt – för värdepappersföretag – en regel om minsta antalet ledamöter.

Motsvarande regler finns i MiFID I avseende värdepappersföretag (artikel 9.2–9.4). De reglerna har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 1 § första stycket 5 och 6 och 5 § första stycket) och i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (5 kap. 9 §). Det krävs därför inte någon lagändring för att genomföra reglerna i MiFID II (artikel 9.4–9.6).

Enligt MiFID II får kommissionen anta tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa kraven i fråga om värdepappersföretags ledning och den information som behövs för underrättelse till den behöriga myndigheten om dem som ingår i ledningen för ett värdepappersföretag (artikel 7.4 första stycket b och tredje stycket). Kommissionen får även anta tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för lämnande och tillhandahållande av uppgifter till den behöriga myndigheten (artikel 7.5 första stycket). Kommissionen har emellertid ännu inte antagit några sådana tekniska standarder. Om kommissionen antar tekniska standarder kan bestämmelser i Finansinspektionens föreskrifter komma att behöva upphävas om de avser frågor som i stället regleras i en direkt tillämplig delegerad förordning eller genomförandeförordning med tekniska standarder.

När det gäller reglerna i MiFID I avseende marknadsoperatörer finns krav på att de personer som leder verksamheten av en reglerad marknad har den vandel och erfarenhet som krävs, att den reglerade marknadens operatör underrättar den behöriga myndigheten om vilka personer som leder verksamheten samt om alla förändringar av dessa personer (artikel 37.1 första stycket). Vidare får den behöriga myndigheten inte ge tillstånd eller godkänna föreslagna förändringar om de personer som leder

verksamheten inte uppfyller kraven (artikel 37.1 andra stycket och 37.2). Dessa regler motsvarar reglerna i MiFID II (artikel 45.7 och 45.8).

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelserna om börser i lagen om värdepappersmarknaden (12 kap. 2 § 4) och i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamheten på marknadsplatser (2 kap. 9 §). Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra motsvarande regler i MiFID II (artikel 45.7 och 45.8).

12.3 Krav på organisation av verksamheten i värdepappersinstitut

Regeringens förslag: Ett värdepappersinstitut ska ha sunda skyddsmekanismer för att säkerställa skyddet och autentiseringen vid informationsöverföring samt för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörig åtkomst till informationen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II ställs krav på att ett värdepappersföretag bl.a. ska ha sunda förfaranden för förvaltning och redovisning när det gäller outsourcing (artikel 16.5). Motsvarande krav finns i MiFID I (artikel 13.5). Dessa krav har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 11 och 14 §§). I MiFID II finns dock nya krav i förhållande till MiFID I. De innebär att ett värdepappersföretag ska ha inrättat sunda skyddsmekanismer för att garantera skyddet och autentiseringen vid informationsöverföring samt för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörig åtkomst till informationen och för att förhindra informationsläckor, så att informationen alltid behandlas konfidentiellt (artikel 16.5 tredje stycket). Dessa krav ska dock inte inverka på de behöriga myndigheternas rätt att få tillgång till informationen. De mekanismer som avses ska alltså skydda både mot förvanskning av data och mot att någon obehörig kommer åt t.ex. kundinformation. Dessa nya krav i MiFID II bör genomföras i en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

13 Tillsyn

13.1 Behöriga myndigheter

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska vara behörig myndighet enligt MiFIR.

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att det ska utses behöriga myndigheter som ska fullgöra de uppgifter som föreskrivs i direktivet kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning. Utredningen föreslår inte att det i lag uttryckligen anges att Finansinspektionen ska vara behörig myndighet enligt MiFIR.

Remissinstanserna tar inte upp frågan.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Enligt MiFID II ska varje medlemsstat utse de behöriga myndigheter som ska fullgöra var och en av de uppgifter som anges i MiFIR och MiFID II samt underrätta kommissionen, Esma och övriga medlemsstaters behöriga myndigheter om det (artikel 67.1).

I svensk rätt är Finansinspektionen och Bolagsverket behöriga myndigheter enligt MiFID I (jfr 1 kap. 5 § 2 lagen om värdepappersmarknaden). Bolagsverket är dock endast behörig myndighet när det gäller registrering av anknutna ombud. Finansinspektionen är behörig myndighet när det gäller övriga uppgifter som följer av MiFID I.

Eftersom Finansinspektionen och Bolagsverket redan är behöriga myndigheter enligt lagen om värdepappersmarknaden kräver reglerna i MiFID II om att det ska utses behöriga myndigheter inte någon lagstiftningsåtgärd.

Regeringen anser däremot, till skillnad från utredningen, att det bör anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden att Finansinspektionen ska vara behörig myndighet enligt MiFIR.

13.2 Finansinspektionens tillsyn över leverantörer av datarapporteringstjänster

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska ha tillsyn även över leverantörer av datarapporteringstjänster. Leverantörer av datarapporteringstjänster ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II ska medlemsstaterna kräva att leverantörer av datarapporteringstjänster tillhandahåller sina tjänster under den behöriga myndighetens tillsyn (artikel 59.4).

I Sverige har Finansinspektionen tillsyn över värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige (23 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden). Sådana företag är även skyldiga att lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter (23 kap. 2 § samma lag).

För att genomföra MiFID II i svensk rätt bör Finansinspektionens rätt att utöva tillsyn utvidgas till att omfatta även leverantörer av datarapporteringstjänster. Det innebär att Finansinspektionen även får tillsyn över sådana leverantörer av datarapporteringstjänster som inte är värdepappersinstitut eller börser och som redan i dag omfattas av inspektionens tillsyn. I likhet med värdepappersinstitut och börser bör även sådana leverantörer av datarapporteringstjänster lämna Finansinspektionen upp-

lysningar om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter.

13.3 Tillsynsbefogenheter

13.3.1 Inledning

De befogenheter som den behöriga myndigheten ska ha för att utreda och förhindra överträdelser av MiFID II (artikel 69) motsvarar i stor utsträckning de befogenheter som myndigheten ska vara utrustad med enligt MiFID I (artikel 50). Liknande befogenheter har nyligen varit föremål för överväganden bl.a. i samband med lagändringar med anledning av EU:s marknadsmissbruksförordning (se prop. 2016/17:22). I det följande redogörs för de befogenheter som de behöriga myndigheterna ska ha enligt MiFID II.

13.3.2 Rätt att få tillgång till dokument, data och information

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att få tillgång till dokument, data och information kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Ekobrottsmyndigheten* anser att ett resonemang om rätten att inte belasta sig själv bör föras i anslutning till bedömningen.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna få tillgång till dokument och andra uppgifter i vilken form som helst (artikel 69.2 första stycket a) och kunna begära att få information från vem som helst samt vid behov kalla en person till förhör för att inhämta upplysningar (artikel 69.2 första stycket b). Detta innebär inte någon skillnad i förhållande till MiFID I (artikel 50.2 a och b, se prop. 2006/07:115 s. 492 f.). Reglerna i det direktivet har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 3 §). Ett företag eller någon annan är enligt gällande rätt skyldig att efter begäran tillhandahålla uppgifter eller handlingar till Finansinspektionen. Inspektionen har också rätt att kalla den som förväntas kunna lämna upplysningar till förhör. Undantag gäller dock avseende bestämmelserna om prospekt samt om det skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater. Om ett företag eller någon annan inte följer en sådan begäran från Finansinspektionen, får inspektionen förelägga denne att göra rättelse. Enligt lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 29 §) får ett sådant föreläggande förenas med vite. Inspektionen får enligt allmänna regler ansöka vid förvaltningsrätt om att vitet ska dömas ut. Bestämmelser om viten finns i lagen (1985:206) om viten.

Enligt MiFID II ska befogenheterna utövas i enlighet med nationell rätt (artikel 72.1). Undantaget för advokater bör därmed vara förenligt med

direktivet (jfr prop. 2004/05:142 s. 117 f. och prop. 2006/07:115 s. 492). Detsamma gäller skyddet för meddelare som regleras i tryckfrihetsförordningen och yttrandefrihetsgrundlagen. Detta behöver dock inte uttryckas i lag då det är en självklar konsekvens av tryck- och yttrandefrihetslagstiftningen att bestämmelser i lag inte får tillämpas i den mån de strider mot grundlag. Finansinspektionens rätt enligt lagen om värdepappersmarknaden att begära in information och kalla personer till förhör är i övrigt inte begränsad till vissa personer eller företag, utan den omfattar alla som kan förväntas lämna uppgifter (23 kap. 3 § första stycket).

Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska få tillgång till dokument och information kräver således inte någon lagstiftningsåtgärd.

Frågan om rätten att inte belasta sig själv behandlas i avsnitten 14.3.4 och 14.3.5.

13.3.3 Rätt att utföra undersökningar på plats

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska få genomföra platsundersökningar även hos leverantörer av datarapporteringstjänster.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna utföra kontroller eller undersökningar på plats (artikel 69.2 första stycket c). Det motsvarar i sak det som anges i MiFID I (artikel 50.2 c, se prop. 2006/07:115 s. 493 f.). Finansinspektionen får enligt gällande rätt utföra undersökningar på plats hos bl.a. värdepappersinstitut och börser (23 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden). Denna rätt bör enligt tidigare förarbetsuttalanden avse endast inspektioner i företags kontorslokaler och liknande, alltså inte inspektioner i privatbostäder (samma prop. s. 630 f.).

MiFID II innebär att den behöriga myndigheten ska ha tillsyn även över leverantörer av datarapporteringstjänster (se avsnitt 13.2). Finansinspektionens rätt att göra platsundersökningar bör därför utvidgas till att omfatta även leverantörer av datarapporteringstjänster.

13.3.4 Rätt att ta del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att ta del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha möjlighet att få del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation från värdepappersföretag, kreditinstitut och andra företag som regleras av det direktivet och MiFIR (artikel 69.2 första stycket d i MiFID II). Det motsvarar delvis det som anges i MiFID I (artikel 50.2 d). Enligt MiFID I krävs dock endast att den behöriga myndigheten har rätt att begära befintliga uppgifter om tele- och datatrafik.

Finansinspektionens rätt att begära att ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat omfattar även en rätt att få ta del av inspelningar av telefonsamtal och bevarad elektronisk kommunikation (23 kap. 3 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden, se prop. 2006/07:115 s. 494 f.). Enligt gällande rätt finns det en skyldighet för värdepappersinstitut att använda inspelning vid t.ex. mäklarbord, se Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (21 kap. 3 §). I denna lagrådsremiss föreslås att skyldigheten att använda inspelning vid t.ex. mäklarbord utvidgas till att avse alla telefonsamtal som är avsedda att leda till transaktioner med finansiella instrument (se avsnitt 8.12). Inspelning av telefonsamtal kommer även i andra fall att användas av tillståndspliktiga företag för att fullgöra dokumentationsskyldigheter avseende t.ex. rådgivning utan att det finns något uttryckligt krav i lag eller annan föreskrift på att just inspelning ska användas. Även i dessa fall har Finansinspektionen rätt att få ut inspelningarna.

Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att ta del av inspelade telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation kräver således inte någon lagstiftningsåtgärd.

13.3.5 Rätt att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad

Genomförandet i svensk rätt av reglerna i MiFID II (artikel 69.2 första stycket e) om rätten för den behöriga myndigheten att begära att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad behandlas i avsnitt 14.6.3.

13.3.6 Rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens förslag överensstämmer inte med regeringens bedömning. Utredningen föreslår att Finansinspektionens rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen om värdepappersmarknaden eller MiFIR ska innefatta en rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansförbundet* anser att förslaget bör formuleras som att förbudet ska gälla för viss tid och bara under den tid en utredning pågår. *Finansförbundet* gör tolkningen att det endast är företagets ledning som kan komma i fråga i detta fall, och att anställda som följer interna regler, rutiner och praxis inte ska kunna beläggas med

näringsförbud med hänvisning till detta förslag. Enligt Finansförbundets uppfattning bör det förtydligas.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna kräva ett tillfälligt förbud mot viss yrkesverksamhet (artikel 69.2 första stycket f). Detta innebär inte någon skillnad i förhållande till MiFID I (artikel 50.2 g).

Finansinspektionen kan enligt lagen om värdepappersmarknaden återkalla ett värdepappersbolags eller en börs tillstånd att driva verksamhet om någon som ingår i styrelsen eller är dess verkställande direktör inte uppfyller kraven på lämplighet (25 kap. 4 §). Finansinspektionen kan, som ett alternativ till att återkalla tillståndet, besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det. Inspektionen kan således på så sätt hindra olämpliga personer från att inneha vissa uppdrag värdepappersbolag och börser. När det gäller kreditinstitut har Finansinspektionen motsvarande befogenhet enligt (15 kap. 2 § lagen om bank- och finansieringsrörelse). Finansinspektionen kan därutöver med stöd av lagen om handel med finansiella instrument även förelägga den som deltar eller medverkar i handeln med finansiella instrument att upphöra med verksamheten (6 kap. 2 §). Vidare finns bestämmelser i lagen (1986:436) om näringsförbud som innebär att vissa personer kan meddelas näringsförbud om de i sin egenskap av näringsidkare grovt åsidosatt vad som ålegat dem i näringsverksamheten och därvid gjort sig skyldig till brottslighet som inte är ringa.

Utredningen gör bedömningen att det som avses med tillfälligt förbud mot viss yrkesverksamhet enligt MiFID II inte är sanktion utan en tillsyns- och övervakningsbefogenhet, dvs. en åtgärd som ska kunna tillgripas under utredningen av en misstänkt överträdelse. I enlighet med det föreslår utredningen att Finansinspektionens rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen om värdepappersmarknaden eller MiFIR (se avsnitt 13.3.11) även ska innefatta en rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet samt att ett sådant förbud ska gälla för viss tid och bara under den tid en utredning pågår.

De nu aktuella reglerna i MiFID II är dock identiska med dem i MiFID I. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I gjorde regeringen bedömningen att de reglerna inte krävde någon lagstiftningsåtgärd utan fick anses omfattas av gällande rätt (jfr prop. 2006/07:115 s. 505 f.). Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. Regeringen anser således att reglerna inte kräver någon lagstiftningsåtgärd.

13.3.7 Rätt att begära uppgifter från revisorer för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporteringstjänster

<p>Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att begära uppgifter från revisorer kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.</p>

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha rätt att begära uppgifter från revisorer för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporteringstjänster (artikel 69.2 första stycket g). Detta motsvarar, med undantag för revisorer för leverantörer av datarapporteringstjänster, det som gäller enligt MiFID I (artikel 50.2 h).

Finansinspektionens rätt enligt lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 3 § första stycket 1) att begära att ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat gäller även i förhållande till revisorer (se prop. 2006/07:115 s. 495 f.). Det innebär att även revisorer för leverantörer av datarapporteringstjänster omfattas. Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra den ändring som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

För revisorer finns bestämmelser om tystnadsplikt i gällande svensk rätt i bl.a. 9 kap. 41 § aktiebolagslagen och 26 § revisorslagen (2001:883). Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten utöva sina tillsynsbefogenheter i enlighet med nationell rätt (artikel 72.1). Regeringen har i tidigare lagstiftningsärenden konstaterat att det undantag från skyldigheten att lämna uppgifter som enligt lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 3 § andra stycket) gäller om uppgiftslämnande skulle strida mot tystnadsplikten för advokater inte bör tolkas motsatsvis, dvs. det utesluter inte att även andra tystnadsplikter kan upprätthållas (jfr prop. 2011/12:175 s. 19 f., prop. 2012/13:72 s. 24 och 2015/16:10 s. 198).

13.3.8 Rätt att överlämna ärenden till åtal

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att överlämna ärenden till åtal kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha befogenhet att överlämna ärenden till åtal (artikel 69.2 första stycket h). Detta innebär inte någon skillnad i förhållande till MiFID I (artikel 50.2 l, se prop. 2006/07:115 s. 496). Det finns inte något som hindrar att Finansinspektionen överlämnar ett ärende till åtal. Dessa regler i MiFID II kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

13.3.9 Rätt att låta revisorer eller sakkunniga utföra kontroller eller undersökningar

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska få förordna revisor även i ett företag som är en leverantör av datarapporteringstjänster.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Den behöriga myndigheten ska enligt MiFID II ha rätt att ge revisorer eller sakkunniga i uppdrag att utföra kontroller eller undersökningar (artikel 69.2 första stycket i). Detta innebär inte någon skillnad i förhållande till MiFID I (artikel 50.2 m).

Finansinspektionen får enligt gällande rätt förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs (23 kap. 7 § lagen om värdepappersmarknaden). Denna möjlighet för Finansinspektionen att förordna revisor uppfyller således kravet i MiFID II när det gäller svenska värdepappersinstitut och börser. Eftersom direktivet innebär att den behöriga myndigheten ska ha tillsyn även över leverantörer av datarapporterings-tjänster (se avsnitt 13.2), bör Finansinspektionens rätt att förordna revisor utvidgas till att även omfatta leverantörer av datarapporterings-tjänster.

13.3.10 Rätt att få information och dokumentation om storleken eller syftet med en position eller en exponering i råvaruderivat

Regeringens bedömning: Finansinspektionens rätt att få information och dokumentation om storleken på eller syftet med en position eller en exponering i råvaruderivat kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Den behöriga myndigheten ska enligt MiFID II kunna kräva eller begära information, inbegripet all relevant dokumentation, från vem som helst om storleken på eller syftet med en position eller en exponering i råvaruderivat samt om tillgångar och skulder avseende underliggande tillgångar till sådana derivat (artikel 69.2 första stycket j). Denna befogenhet i MiFID II saknar motsvarighet i MiFID I.

Finansinspektionen får emellertid enligt gällande rätt begära att ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat (23 kap. 3 § första stycket l lagen om värdepappersmarknaden). Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra dessa nya regler i MiFID II.

13.3.11 Rätt att kräva att praxis eller uppträdande som strider mot MiFID II eller MiFIR upphör tillfälligt eller permanent

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot

lagen om värdepappersmarknaden eller MiFIR kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens förslag avviker från regeringens bedömning. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden införs en särskild tillsynsbefogenhet som innebär att Finansinspektionen ska få förbjuda ageranden som kan antas strida mot den lagen eller MiFIR och att ett sådant förbud ska gälla för viss tid och bara under den tid en utredning pågår.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha rätt att kräva att varje praxis eller uppträdande, som den behöriga myndigheten anser strider mot det direktivet eller MiFIR, tillfälligt eller permanent upphör samt förhindra en upprepning av denna praxis eller detta uppträdande (artikel 69.2 första stycket k). Detta motsvarar enligt regeringens bedömning i sak det som gäller enligt MiFID I (artikel 50.2 e).

Finansinspektionen får enligt gällande rätt förelägga den som deltar i handel med ett finansiellt instrument att upphöra med verksamheten, om handeln inte sker på ett sådant sätt att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls eller om enskildas kapitalinsatser otillbörligen äventyras (6 kap. 2 § lagen om handel med finansiella instrument). Kravet att handel med finansiella instrument ska bedrivas så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls och enskildas kapitalinsatser inte otillbörligen äventyras innebär enligt förarbetena en måttstock för utformningen av de finansiella instrument som får förekomma på marknaden (prop. 1990/91:142 s. 144 f.). Vidare innebär det en grund för Finansinspektionens verksamhet i syfte att övervaka att handeln överensstämmer med god sed på värdepappersmarknaden.

Enligt gällande rätt ska Finansinspektionen ingripa mot ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs bl.a. om företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt en författning som reglerar verksamheten (25 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden). Finansinspektionen får ingripa genom att förelägga företaget att begränsa rörelsen i något avseende, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen. Inspektionen får även förbjuda verkställighet av beslut och även återkalla företagets tillstånd. Dessa möjligheter att ingripa mot ett svenskt värdepappersinstitut eller en bör motsvara dem som Finansinspektionen har när det gäller andra finansiella företag, t.ex. banker (15 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse) och fondbolag (12 kap. 1 § lagen om värdepappersfonder).

Utredningen konstaterar att Finansinspektionen enligt gällande rätt i viss utsträckning har sådana befogenheter att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen om värdepappersmarknaden eller MiFIR som den behöriga myndigheten ska ha enligt MiFID II. Utredningen konstaterar även att ingripanden med stöd av lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §) dock får ske först om det kan konstateras att företaget i fråga faktiskt har agerat i strid mot lagen, inte redan när detta kan misstänkas, samt att Finansinspektionen bör få en mer generell utredningsbefogenhet att förbjuda ageranden som strider mot den lagen eller MiFIR. I MiFID II

är den aktuella befogenheten formulerad så att den behöriga myndigheten ska kunna kräva att ageranden som myndigheten *anser* strider mot förordningen och de bestämmelser som har antagits vid genomförandet av direktivet som ska upphöra. Enligt utredningen bör det ställas upp ett beviskrav – kan antas – som kan prövas vid ett eventuellt överklagande.

Regeringen anser, till skillnad från utredningen, att det inte av reglerna i MiFID II (artikel 69.2 första stycket k) går att utläsa en ändring av beviskravet i förhållande till reglerna MiFID I (artikel 50.2 e) för när tillsynsåtgärder ska kunna vidtas. De nu aktuella reglerna i MiFID II får anses i sak motsvara dem i MiFID I. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I gjorde regeringen bedömningen att de reglerna inte krävde någon lagstiftningsåtgärd utan fick anses omfattas av gällande rätt (jfr prop. 2006/07:115 s. 500). Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. Regeringen anser således att reglerna i fråga inte kräver någon lagstiftningsåtgärd.

13.3.12 Rätt att vidta varje slag av åtgärd för att se till att den som omfattas av MiFID II eller MiFIR kontinuerligt uppfyller kraven för verksamheten

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att vidta varje slag av åtgärd för att se till att värdepappersföretag, reglerade marknader och andra personer kontinuerligt följer lagstiftningen kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II anges att den behöriga myndigheten ska ha rätt att vidta varje slag av åtgärd – i enlighet med nationell rätt – för att se till att värdepappersföretag, reglerade marknader och andra som omfattas av det direktivet eller MiFIR kontinuerligt följer de krav som gäller för verksamheten (artikel 69.2 första stycket l). Detta motsvarar i sak det som anges i MiFID I (artikel 50.2 i).

När reglerna i MiFID I genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen bedömningen att de övriga kontroll- och ingripandemöjligheter som Finansinspektionen har fick anses tillräckliga för att leva upp till direktivets krav i denna del (se prop. 2006/07:115 s. 497). Regeringen gör inte någon annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. De tillsyns- och ingripandebefogenheter som Finansinspektionen har enligt gällande rätt och de ytterligare befogenheter som föreslås i denna lagrådsremiss får således anses vara tillräckliga för att uppfylla kraven i MiFID II i denna del.

13.3.13 Rätt att tillfälligt avbryta handeln med ett finansiellt instrument och kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska besluta om ett handelsstopp som har beslutats av en börs eller ett värdepappersinstitut ska bestå, om handelsstoppet berott på

- misstänkt marknadsmissbruk,
- ett uppköpserbudande, eller
- att investerarna har undanhållits insiderinformation som skulle ha offentliggjorts enligt EU:s marknadsmissbruksförordning.

Finansinspektionen ska även utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut få besluta om handelsstopp på dessa grunder.

Finansinspektionen ska underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Esma även om ett beslut att återuppta handeln efter ett handelsstopp.

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens förslag överensstämmer huvudsakligen med regeringens förslag. Utredningen föreslår inte att Finansinspektionen ska underrätta de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Esma även om ett beslut att återuppta handeln efter ett handelsstopp.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* anser att bestämmelserna bör kompletteras med ett krav på att inspektionen ska underrätta Esma och andra behöriga myndigheter om beslut om handelsstopp och avförande samt när sådana beslut dras tillbaka.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha rätt att kräva att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt stoppas och att ett finansiellt instrument avförs från handel vare sig det omsätts på en reglerad marknad eller enligt andra handelsarrangemang (artikel 69.2 första stycket m och n). Detta motsvarar i sak det som gäller enligt MiFID I (artikel 50.2 j och k). Termen andra handelsarrangemang bör, enligt regeringens uppfattning, innefatta handel på en MTF-plattform, en OTF-plattform och handel som systematisk internhandlare.

Finansinspektionen får enligt gällande rätt (22 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden) besluta att handeln med ett finansiellt instrument på en reglerad marknad eller en handelsplattform eller i annan handel organiserad av ett värdepappersinstitut ska avbrytas (se prop. 2006/07:115 s. 504 f.). Denna befogenhet motsvarar således befogenheten i MiFID II (artikel 69.2 första stycket m) att kräva i att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt stoppas.

Genom MiFID II har dock i förhållande till MiFID I tillkommit ytterligare regler om handelsstopp på reglerade marknader och på handelsplattformar, se avsnitten 7.4.6 och 7.5.4. De innebär i korthet att en börs som driver en reglerad marknad eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska informera den behöriga myndigheten om handelsstopp som börsen eller institutet har beslutat. Om handelsstoppet

beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller på att investerarna har undanhållits insiderinformation som skulle ha offentliggjorts enligt EU:s marknadsmissbruksförordning, ska handeln i instrumentet stoppas av den behöriga myndigheten. Ett sådant handelsstopp ska gälla även andra handelsplatser och handel genom systematiska internhandlare som den behöriga myndigheten utövar tillsyn över. Myndigheten ska vidare informera Esma och andra behöriga myndigheter, vilka i sin tur kan besluta om handelsstopp för sina handelsplatser och systematiska internhandlare.

I avsnitten 7.4.6 och 7.5.4 föreslås att det i lagen om värdepappersmarknaden införs bestämmelser om när en börs eller ett värdepappersinstitut ska besluta om handelsstopp på en reglerad marknad eller en handelsplattform.

Enligt regeringens uppfattning bör bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om handelsstopp som Finansinspektionen beslutar anpassas närmare till lydelsen av motsvarande regler i MiFID II (artiklarna 32 och 52). Det bör därför anges att Finansinspektionen ska besluta om huruvida ett handelsstopp som har beslutats av en börs eller ett värdepappersinstitut ska bestå när handelsstoppet beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller på att investerarna har undanhållits insiderinformation som skulle ha offentliggjorts enligt EU:s marknadsmissbruksförordning. Vidare bör Finansinspektionen också, utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, få besluta om handelsstopp på dessa grunder.

Finansinspektionen framför att det bör införas krav på att inspektionen ska underrätta behöriga myndigheter i andra länder inom EES och Esma om beslut om handelsstopp och om när sådana beslut dras tillbaka. Regeringen konstaterar att enligt gällande rätt (22 kap. 8 § lagen om värdepappersmarknaden) ska beslut om handelsstopp eller stängning av en reglerad marknad offentliggöras samt att Finansinspektionen ska underrätta behöriga myndigheter och Esma om beslut om handelsstopp. Regeringen instämmer emellertid med Finansinspektionen att det bör anges i lagen att underrättelse ska ske också när ett beslut om handelsstopp dras tillbaka.

Den behöriga myndigheten ska enligt MiFID II även ha en möjlighet att fatta beslut om att ett finansiellt instrument ska avregistreras eller avföras från handel på en handelsplats (artiklarna 32.2, 52.2 och 69.2 första stycket n). Detta motsvarar i sak det som gäller enligt MiFID I (artikel 50.2 k). Finansinspektionen har i dag inte möjlighet att begära att ett finansiellt instrument ska avföras från handel på en handelsplats. Regleringen i svensk rätt är uppbyggd på så sätt att den som driver handelsplatsen (en börs) är skyldig att i vissa fall besluta att ett finansiellt instrument inte längre ska vara upptaget till handel, dvs. avnoteras (jfr 15 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden). I denna lagrådsremiss föreslås att detsamma ska gälla för värdepappersinstitut som driver en handelsplattform, se avsnitten 7.4.6 och 7.5.4. Det föreslås även att den som driver handelsplatsen omedelbart ska offentliggöra ett beslut om avförande och meddela Finansinspektionen detta. Om den som driver en handelsplats inte fullgör sin skyldighet att avföra ett instrument, har Finansinspektionen möjlighet att ingripa, t.ex. genom ett föreläggande. MiFID II ställer inte upp något krav på att den behöriga myndigheten själv

ska kunna fatta ett beslut om att ett finansiellt instrument ska kunna avföras från handel, utan enligt direktivet ska myndigheten kunna begära att så sker (artikel 69.2 första stycket n). Enligt regeringens uppfattning bör förslagen i avsnitten 7.4.6 och 7.5.4 tillsammans med den möjlighet som Finansinspektionen har enligt gällande rätt att besluta om handelsstopp vara tillräckliga för att uppfylla kraven i MiFID II i denna del.

13.3.14 Rätt att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska, när det är nödvändigt för att uppfylla kraven i denna lag eller MiFIR och föreskrifter meddelade med stöd av lagen, få begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i ett finansiellt instrument.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering (artikel 69.2 första stycket o). Någon motsvarighet till denna befogenhet finns inte i MiFID I.

Den behöriga myndigheten ska fastställa gränser – i form av kvantitativa trösklar – för hur stora positioner i råvaruderivat som en enskild person eller ett enskilt företag får ha under en viss tidsperiod (artikel 57.1 i MiFID II). Syftet är att förhindra marknadsmissbruk och att främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden, se avsnitt 7.14.1.

Finansinspektionen har enligt gällande svensk rätt inte någon möjlighet att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering. Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha en sådan befogenhet bör genomföras i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

Reglerna i direktivet (artikel 57) som avser begränsningar av positioner eller exponeringar torde i första hand ta sikte på exponeringar i råvaruderivat (se avsnitt 7.14.1). När det gäller den behöriga myndighetens befogenhet anges emellertid inte någon begränsning till endast sådana instrument (artikel 69.2 första stycket o). Enligt regeringens bedömning innebär det att inte heller Finansinspektionens befogenhet kan begränsas till råvaruderivat.

13.3.15 Rätt att begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska, när det är nödvändigt för att uppfylla kraven i denna lag eller MiFIR och föreskrifter meddelade

med stöd av lagen, få begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten kunna begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt, bl.a. genom att införa gränser för storleken på en position i råvaruderivat som en person kan inneha vid alla tidpunkter (artikel 69.2 första stycket p). Någon motsvarighet till denna befogenhet finns inte i MiFID I.

Finansinspektionen har enligt gällande rätt möjlighet att förelägga de flesta företag under tillsyn att vidta åtgärder för att begränsa eller minska riskerna i rörelsen i något avseende (se t.ex. 25 kap. 1 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). I MiFID II finns det emellertid inte någon sådan avgränsning utan den behöriga myndighetens befogenhet ska omfatta även andra personer än tillståndspliktiga företag, t.ex. enskilda personer och icke-finansiella företag. Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska få begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt bör därför genomföras i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

13.3.16 Rätt att utfärda offentliga underrättelser

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska ha rätt att utfärda offentliga underrättelser kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II anges att den behöriga myndigheten ska kunna utfärda offentliga underrättelser (artikel 69.2 första stycket q).

Det finns inget som hindrar att Finansinspektionen i dag publicerar information som kan behövas för investerare och allmänhet. Någon lagstiftningsåtgärd behövs därför inte för att genomföra MiFID II i denna del.

13.3.17 Rätt att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer

Regeringens bedömning: Finansinspektionen bör inte få rätt att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Ekobrottsmyndigheten* påpekar att även Ekobrottsmyndigheten har rätt att få information från teleoperatörer vid vissa brottsutredningar samt att uttrycken ”uppgifter om datatrafik” respektive ”uppgifter om tele- och datatrafik” används omväxlande på ett sätt som inte är lätt att följa.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten, i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt, kunna få ut befintliga uppgifter över tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör, om det finns rimliga misstankar om överträdelser och om sådana uppgifter kan vara av betydelse för att undersöka överträdelser av direktivet eller MiFIR (artikel 69.2 första stycket i MiFID II). Någon motsvarighet till denna befogenhet finns inte i MiFID I.

Ett liknande krav finns visserligen i MiFID I (artikel 50.2 d, se avsnitt 13.3.4). Finansinspektionen kan i dag begära in uppgifter om tele- och datatrafik från värdepappersinstitut men inte från teleoperatörer (23 kap. 3 § första stycket i lagen om värdepappersmarknaden). Finansinspektionens rätt att få ut sådana uppgifter kompletteras enligt gällande rätt även av Åklagarmyndighetens och Ekobrottsmyndighetens rätt att få information från teleoperatörer vid vissa brottsutredningar.

I svensk rätt regleras frågan framför allt i lagen (2003:389) om elektronisk kommunikation. Teleoperatörens uppgifter om kommunikationskälla, datum, tidpunkt och varaktighet för kommunikationen, typ av kommunikation m.m. får enligt lagen om elektronisk kommunikation bara lämnas ut under vissa förutsättningar. När det gäller uppgifter om abonnemang är operatören skyldig att lämna ut sådana till åklagare och polis vid misstanke om brott (se 6 kap. 22 § 2). Någon begränsning till att det ska vara fråga om brott av viss svårhetsgrad finns inte. När det gäller andra uppgifter om en elektronisk kommunikation är dock åtkomsten mer begränsad. Sådana uppgifter kan åklagare få ut under de förutsättningar som anges i rättegångsbalken (27 kap. 19, 20 och 21 §§). Det krävs som huvudregel att det är fråga om en förundersökning angående brott för vilket inte är föreskrivet lindrigare straff än fängelse i sex månader. Vidare finns i lagen om elektronisk kommunikation (6 kap. 16 a–16 f §§) bestämmelser om skyldighet för teleoperatörer att lagra vissa uppgifter. Uppgifter som lagrats enligt dessa bestämmelser får endast lämnas ut i brottsbekämpande syfte (se 6 kap. 16 c §). De uppgifter som ska lagras sammanfaller dock i många delar med uppgifter – t.ex. abonnentuppgifter – som en operatör behöver för andra ändamål, t.ex. fakturering. Har uppgifterna sparats även för något sådant ändamål får de lämnas ut. Då gäller i stället tystnadsplikten i lagen om elektronisk kommunikation, dvs. uppgifterna får inte lämnas ut obehörigen (6 kap. 20 §). Det är dock inget obehörigt utlämnande att lämna ut uppgifter till åklagare och polis vid misstanke om brott (6 kap. 22 §, se ovan). Regleringen ger sammanfattningsvis uttryck för en intresseavvägning mellan å ena sidan den enskildes integritet och å den andra sidan samhällets intressen, t.ex. att beivra brott.

Som lagen om elektronisk kommunikation är utformad är det inte möjligt för Finansinspektionen att få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer. Det som anges i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska kunna få ut uppgifter i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt

måste anses innebära att medlemsstaterna själva kan besluta om i vilken utsträckning den behöriga myndigheten ska få ut denna typ av uppgifter. De principer och krav för utlämnande av uppgifter som normalt tillämpas i Sverige bör därför tillämpas även i detta fall. För andra uppgifter än uppgifter om abonnemang har i svensk rätt avvägningen mellan den enskildes integritetsskydd och möjligheterna att kunna utreda brott lett till att det krävs brott av en viss svårhetsgrad för att brottsbekämpande myndigheter ska få tillgång till uppgifterna. Någon begränsning till att det ska vara fråga om brott av viss svårhetsgrad finns dock inte när det gäller uppgifter om abonnemang. Sådana uppgifter har ansetts vara betydligt mindre integritetskänsliga än andra uppgifter om ett meddelande. Uppgifter om abonnemang får, med vissa undantag, även lämnas ut till Skatteverket och Kronofogdemyndigheten för användning i deras fiskala respektive exekutiva verksamhet. Finansinspektionens utredningar på det område som omfattas av MiFID II och MiFIR rör inte brott eller företeelser som tidigare varit kriminaliserade, varför det inte bör bli aktuellt att inspektionen skulle kunna få tillgång till andra uppgifter än uppgifter om abonnemang. Det är dock svårt att se vilken nytta Finansinspektionen skulle ha av abonnemangsuppgifter när det gäller tillsynen över att bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden och MiFIR följs, varför en avvägning mellan den enskildes integritetsskydd och möjligheterna att kunna utreda brott eller motsvarande leder till att regeringen anser att inspektionen inte bör kunna få ut uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer.

13.3.18 Rätt att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska få stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om ett värdepappersinstitut har underlåtit att utveckla eller tillämpa en effektiv process för produktgodkännande eller om institutet på annat sätt har underlåtit att fullgöra sina skyldigheter att bl.a. regelbundet se över de finansiella instrumenten eller förse eventuella distributörer med information.

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om rätt för den behöriga myndigheten att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument om villkoren i MiFIR är uppfyllda kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Enligt skälen till MiFIR bör den behöriga myndighetens befogenheter kompletteras med en tydlig mekanism för att förbjuda eller begränsa marknadsföring, distribution och försäljning av någon typ av finansiellt instrument eller strukturerade insättningar som väcker allvarliga betänkligheter i fråga om

investerarsskyddet, finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet eller stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet (skäl 29). Detta ska ske i kombination med en lämplig samordning av och beredskapsbefogenheter för Esma eller, när det gäller strukturerade insättningar, Europeiska bankmyndigheten (Eba).

Den behöriga myndigheten ska enligt MiFID II (artikel 69.2 första stycket s) kunna stoppa marknadsföring eller försäljning av investeringsprodukter eller strukturerade insättningar, om villkoren för produktgripande enligt MiFIR (artiklarna 40–42) är uppfyllda. Myndigheten ska även kunna stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar i de fall då värdepappersföretaget inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv process för produktgodkännande (artikel 69.2 första stycket t i MiFID II). I den svenska språkversionen av direktivet används när det gäller ingripande i de två situationerna således dels termen investeringsprodukter (artikel 69.2 första stycket s), dels termen finansiella instrument (artikel 69.2 första stycket t). I den engelska språkversionen anges det däremot financial instrument i båda fallen. Regeringens utgångspunkt är därför att termen investeringsprodukter i den svenska språkversionen inte omfattar något annat eller mer än termen finansiella instrument.

Rätten att stoppa marknadsföring eller försäljning (artikel 69.2 första stycket s i MiFID II) inträder således när de villkor som anges i MiFIR (artiklarna 40–42) är uppfyllda.

Enligt MiFIR (artikel 42.1) får den behöriga myndigheten förbjuda eller begränsa

1. marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa finansiella instrument eller strukturerade insättningar eller finansiella instrument eller strukturerade insättningar med vissa särskilda egenskaper, eller
2. en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

Den behöriga myndigheten får enligt MiFIR (artikel 42.2 första stycket) vidta dessa åtgärder, om myndigheten på rimliga grunder kan fastställa

1. att ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis ger upphov till allvarliga problem med investerarsskyddet eller innebär ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet i minst en medlemsstat, eller att ett derivat inverkar negativt på prisbildningsmekanismen på den underliggande marknaden,
2. att de krav enligt unionsrätten som är tillämpliga på det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller den berörda finansiella verksamheten eller praxisen inte i tillräckligt hög grad avvärjer de risker som beskrivs i a och frågan inte på ett bättre sätt kan lösas genom förbättrad övervakning eller kontroll av att befintliga krav följs,
3. att åtgärden är proportionell med hänsyn till de identifierade riskernas natur, de berörda investerarnas eller marknadsaktörernas sofistikeringsgrad och åtgärdens sannolika effekter för de investerare och

marknadsaktörer som kan inneha, använda eller dra nytta av det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller verksamheten eller praxisen,

4. att den behöriga myndigheten på ett tillfredsställande sätt har samrått med de behöriga myndigheter i andra medlemsstater för vilka åtgärden kan få betydande konsekvenser,
5. att åtgärden inte har någon diskriminerande verkan på tjänster och aktiviteter som tillhandahålls från en annan medlemsstat, och
6. att den behöriga myndigheten på ett tillfredsställande sätt har samrått med de offentliga organ som är ansvariga för översynen, förvaltningen och tillsynen av fysiska jordbruksmarknader enligt rådets förordning (EG) nr 1234/2007 av den 22 oktober 2007 om upprättande av en gemensam organisation av jordbruksmarknaderna och om särskilda bestämmelser för vissa jordbruksprodukter, om ett finansiellt instrument eller en verksamhet eller praxis utgör ett allvarligt hot mot den fysiska jordbruksmarknadens korrekta funktionssätt och integritet.

När dessa villkor är uppfyllda kan den behöriga myndigheten av försiktighetsskäl införa ett förbud eller begränsning innan ett finansiellt instrument eller en strukturerad insättning har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder (artikel 42.2 andra stycket i MiFIR).

Vidare ska den behöriga myndigheten enligt förordningen (artikel 42.3) minst en månad innan åtgärden är avsedd att träda i kraft, skriftligen eller genom ett annat medium, som myndigheterna har kommit överens om, tillhandahålla alla övriga berörda behöriga myndigheter och Esmas

1. uppgift om det finansiella instrument eller den finansiella verksamhet eller praxis som den föreslagna åtgärden avser,
2. exakta uppgifter om det föreslagna förbudets eller den föreslagna begränsningens natur och uppgift om när förbudet eller begränsningen planeras börja gälla, och
3. de underlag som ligger till grund för beslutet och genom vilka det kan fastställas att samtliga villkor ovan är uppfyllda.

I undantagsfall får den behöriga myndigheten vidta provisoriska åtgärder (artikel 42.4). Sådana åtgärder får endast vidtas då myndigheten bedömer det nödvändigt för att förhindra att finansiella instrument, strukturerade insättningar, praxis eller verksamheter ger upphov till skada. Den behöriga myndigheten ska då skriftligen, minst 24 timmar innan åtgärden är avsedd att träda i kraft, meddela alla andra behöriga myndigheter och Esmas eller, för strukturerade insättningar, Eba. De provisoriska åtgärderna får endast gälla upp till tre månader.

Vidare ska den behöriga myndigheten på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att införa ett förbud eller en begränsning (artikel 42.5). Tillkännagivandet ska innehålla uppgift om förbudet eller begränsningen, när åtgärden kommer att verkställas och skäl för beslutet.

I delegerade akter som kommissionen antar enligt MiFIR (artikel 42.7) specificeras de kriterier och faktorer som ska beaktas av den behöriga myndigheten vid fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem

med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet i minst en medlemsstat (se artikel 21 i den delegerade förordningen till MiFIR).

Den behöriga myndigheten får enligt MiFID II (artikel 69.2 första stycket s) även stoppa marknadsföringen av finansiella instrument eller strukturerade insättningar efter det att Esma (artikel 40 i MiFIR och artikel 19 i den delegerade förordningen till MiFIR) eller Eba (artikel 41 i MiFIR och artikel 20 i den delegerade förordningen till MiFIR) har fattat beslut om ingripande. Esma och Eba får nämligen också förbjuda marknadsföring och försäljning av en viss produkt eller förbjuda viss verksamhet. Förutsättningarna för ett sådant förbud är också desamma som för ett förbud som beslutas av en behörig myndighet. Esma och Eba ska dock bara ingripa om en behörig myndighet inte redan har gjort det. Proceduren ser däremot lite annorlunda ut, t.ex. i fråga om vem de ska samråda med. Beslut av Esma eller Eba har företräde även framför ett beslut av en behörig myndighet (artiklarna 40 och 41 i MiFIR). En annan skillnad är att Esmas och Ebas beslut kan gälla i hela EU eller delar av EU, medan en behörig myndighets beslut gäller endast nationellt.

Sammanfattningsvis reglerar alltså MiFIR både de europeiska tillsynsmyndigheternas (Esma och Eba, artiklarna 41 och 42) och de behöriga myndigheternas (artikel 42) rätt att förbjuda eller begränsa marknadsföring och försäljning av vissa produkter och att förbjuda eller begränsa viss verksamhet. Rätten för en behörig myndighet att besluta om sådana förbud följer således direkt av MiFIR (artikel 42), liksom förutsättningarna för ett sådant beslut och hur det förhåller sig till ett beslut av Esma eller Eba. Det som anges i MiFID II (artikel 69.2 första stycket s) om att den behöriga myndigheten ska ha befogenhet att stoppa sådan marknadsföring eller försäljning tillför således inget i sak. MiFIR kommer att gälla som svensk lag och Finansinspektionen kommer att med stöd av förordningen ha den befogenhet som krävs enligt direktivet. Några lagstiftningsåtgärder behövs därför inte för att genomföra dessa regler i direktivet (artikel 69.2 första stycket s) om att den behöriga myndigheten ska kunna stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar.

Förutsättningarna enligt MiFID II (artikel 69.2 första stycket t) för att den behöriga myndigheten ska få stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar är inte desamma om det sker på grund av att ett värdepappersföretag inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv process för godkännande av produkter. Processen för produktgodkännande regleras i direktivet och det krävs bl.a. att värdepappersföretaget definierar en målgrupp för vilka ett finansiellt instrument är avsett och ser till att instrumentet i fråga är förenligt med behoven hos den målgruppen (artikel 16.3), se avsnitt 8.11. Även i de fall när värdepappersföretaget i och för sig har en process, men inte har tillämpat den korrekt, t.ex. genom att inte följa upp att instrumenten verkligen distribueras till den målgrupp som de är avsedda för, eller har underlåtit att förse sina distributörer med lämplig information om det aktuella finansiella instrumentet eller målgruppen, kan ett sådant stopp bli aktuellt. Rätten att förbjuda marknadsföring eller försäljning av ett instrument på grund av brister i processen för produktgodkännande kan

inte anses följa direkt av MiFIR. Reglerna i MiFID II (artikel 69.2 första stycket t) om att den behöriga myndigheten ska ha en sådan befogenhet bör därför genomföras i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

13.3.19 Rätt att kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör

Genomförandet i svensk rätt av reglerna i MiFID II (artikel 69.2 första stycket u) om rätten för den behöriga myndigheten att kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör behandlas i avsnitt 14.3.4.

13.4 Samarbete mellan behöriga myndigheter

13.4.1 Inledning

I spåren av finanskrisen åren 2007 och 2008 blev det tydligt att det förekom brister i den finansiella tillsynen inom EU. Den främsta anledningen till detta var att tillsynsmodellerna fortfarande till stora delar var nationellt inriktade, trots en fortlöpande integrering av de europeiska finansmarknaderna med en mängd finansiella företag som drev gränsöverskridande verksamhet. Samarbete och samordning mellan de nationella tillsynsmyndigheterna uppvisade också stora brister.

För att komma tillrätta med dessa problem beslutade Europaparlamentet och rådet den 24 november 2010, genom de s.k. ESA-förordningarna (Europaparlamentets och rådets förordning [EU] nr 2010/1093, Europaparlamentets och rådets förordning [EU] nr 1094/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet [Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten], om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/79/EG och Europaparlamentets och rådets förordning [EU] nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättandet av en europeisk tillsynsmyndighet [Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten], om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG), om ett europeiskt system för finansiell tillsyn [ESFS]). Systemet består av tre europeiska tillsynsmyndigheter; Europeiska bankmyndigheten (Eba), Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten (Eiopa) och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma). De europeiska tillsynsmyndigheterna ska intimt samarbeta med de nationella tillsynsmyndigheterna i syfte att förbättra den inre marknadens funktionssätt. De europeiska tillsynsmyndigheterna ska utveckla bindande tekniska standarder, verka för en enhetlig tillämpning av det gemenskapsrättsliga regelverket på finansmarknadsområdet, kunna fatta bindande medlingsbeslut vid tvister mellan medlemsstaternas tillsynsmyndigheter, övervaka att medlemsstaternas tillsynsmyndigheter följer antagna EU-regler och vid behov utfärda rekommendationer. Myndig-

heterna ska även samla in data och information. I krislägen har myndigheterna också särskilda övernationella befogenheter.

Vidare inrättades en europeisk systemrisknämnd, ESRB (se Europaparlamentets och rådets förordning [EU] nr 1092/2010). Nämnden har till uppgift att ansvara för makrotillsynen inom EU genom att identifiera risker för den finansiella stabiliteten och vid behov utfärda riskvarningar och rekommendationer till åtgärder för att hantera sådana risker. Nämnden ingår i ESFS.

Den 24 november 2010 beslutade Europaparlamentet och rådet även det s.k. omnibus I-direktivet (Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU av den 24 november 2010 om ändring av direktiven 98/26/EG, 2002/87/EG, 2003/6/EG, 2003/41/EG, 2003/71/EG, 2004/39/EG, 2004/109/EG, 2005/60/EG, 2006/48/EG, 2006/49/EG och 2009/65/EG, vad gäller befogenheterna för Europeiska tillsynsmyndigheten [Europeiska bankmyndigheten], Europeiska tillsynsmyndigheten [Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten] och Europeiska tillsynsmyndigheten [Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten]) Genom ändring av en rad sektorsdirektiv preciseras genom detta direktiv de europeiska tillsynsmyndigheternas befogenheter (se prop. 2011/12:70).

13.4.2 Samarbete och utbyte av information med utländska myndigheter

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska i sin tillsynsverksamhet, i den mån det följer av MiFID II eller MiFIR, samarbeta och utbyta information med

- andra behöriga myndigheter,
- Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten,
- Europeiska systemrisknämnden,
- byrån för samarbete mellan energimyndigheter (Acer),
- offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader,
- behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har uppdrag att utöva tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG, och
- offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013.

Om Finansinspektionen utför en kontroll och en behörig myndighet i ett annat land inom EES får närvara, ska även Esma få närvara.

Finansinspektionen ska få hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Esma för tvistlösning i de fall som framgår av MiFID II.

Regeringens bedömning: Det krävs inte några lagstiftningsåtgärder för att genomföra reglerna i MiFID II om rätten för den behöriga myndigheten att ha kontakt med rättsliga myndigheter under vissa förutsättningar och att samarbeta för att underlätta indrivning av sanktionsavgifter. Inte heller reglerna om rätt för den behöriga myndigheten att

utbyta information om vidtagna åtgärder om reducering av storleken på en position eller en exponering och personers möjligheter att investera i råvaruderivat eller om informationsutbyte i övrigt eller om vägran att samarbeta kräver några lagstiftningsåtgärder. Det krävs inte heller i övrigt några lagstiftningsåtgärder för att genomföra reglerna om rätten för den behöriga myndigheten att samarbeta med tillsynsmyndigheter utanför EES eller för att underrätta Esma om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden som finns tillgängliga för konsumenters klagomål utanför domstol.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: I MiFID II ställs vissa grundläggande krav på vad som ska gälla för behöriga myndigheters samarbete inom det europeiska samarbetet för finansiell tillsyn (artikel 79). Dessa krav motsvarar delvis kraven i MiFID I (artikel 56).

Reglerna i MiFID I om samarbete och utbyte av information mellan behöriga myndigheter har i svensk rätt genomförts i generella bestämmelser om samarbete och informationsutbyte i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 5 och 6 §§, se prop. 2006/07:115 s. 515–517 och 631).

I MiFID II finns även regler om rätten för den behöriga myndigheten att ha kontakt med de rättsliga myndigheterna om medlemsstaten har valt att föreskriva straffrättsliga påföljder vid överträdelse av regler i direktivet (artikel 79.1 andra stycket). Dessa regler har inte någon motsvarighet i MiFID I. När en begäran avser rättslig hjälp i brottmål gäller emellertid lagen (2000:562) om internationell rättslig hjälp i brottmål. Dessa nya regler i MiFID II kräver därför inte några lagstiftningsåtgärder.

Den behöriga myndigheten får enligt MiFID II även samarbeta med behöriga myndigheter i andra medlemsstater för att underlätta indrivning av sanktionsavgifter (artikel 79.1 fjärde stycket). Även detta är nytt i förhållande till MiFID I. Sådant samarbete omfattas dock av den nuvarande generella bestämmelsen om samarbete i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 5 §).

Utöver reglerna i MiFID I finns i MiFID II (artikel 79.5) särskilda regler om samarbete och informationsutbyte när det gäller positioner, exponeringar och råvaruderivat. Den behöriga myndigheten ska meddela Esma och andra behöriga myndigheter varje begäran om att reducera storleken på en position eller exponering (artikel 69.2 första stycket o) och eventuella begränsningar av personers möjligheter att investera i ett råvaruderivat (artikel 69.2 första stycket p). När det är relevant ska meddelandet innehålla uppgifter om ett krav eller en begäran om information om bl.a. storleken eller syftet med en position eller exponering (artikel 69.2 första stycket j), inbegripet identitetsuppgifter beträffande den eller de personer till vilka begäran riktades och skälen till detta. Vidare ska meddelandet innehålla uppgifter om omfattningen av de gränser för storleken på en position som en person får inneha som har införts (artikel 69.2 första stycket p), inbegripet uppgifter om den berörda personen, tillämp-

liga finansiella instrument, eventuella begränsningar av storleken på de positioner som en person kan inneha vid varje tidpunkt, eventuella undantag från detta som beviljats (artikel 57) och skälen för det. Meddelandena ska lämnas senast 24 timmar innan åtgärderna eller bestämmelserna är avsedda att träda i kraft. Under exceptionella omständigheter får den behöriga myndigheten lämna meddelandet senare om det inte är möjligt att ge 24 timmars varsel. Allt detta är således nytt i förhållande till MiFID I men även det omfattas av den nuvarande generella bestämmelsen om samarbete i lagen om värdepappersmarknaden. Detsamma gäller kravet i MiFID II (artikel 75.3) att Finansinspektionen ska underätta Esmas om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden för konsumenters system utanför domstol som finns tillgängliga inom inspektionens jurisdiktion.

Om en åtgärd som beskrivs ovan avser energiprodukter som handlas på grossistmarknaden, ska den behöriga myndigheten också meddela byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), som inrättades i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 713/2009 av den 13 juli 2009 om inrättande av en byrå för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (artikel 79.5 femte stycket i MiFID II).

När det gäller utsläppsrätter ska den behöriga myndigheten samarbeta med offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader och med behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har som uppdrag att utöva tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG i syfte att säkerställa att de kan skaffa en samlad överblick över marknader för utsläppsrätter (artikel 79.6 i MiFID II). När det gäller jordbruksråvaruderivat, ska den behöriga myndigheten rapportera till och samarbeta med de offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 av den 17 december 2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007 (artikel 79.7 i MiFID II).

Några regler om samarbete och informationsutbyte när det gäller energitillsynsmyndigheter eller organ som har tillsyn över marknaden för utsläppsrätter eller fysiska jordbruksmarknader finns inte i MiFID I. De nya reglerna i MiFID II om att den behöriga myndigheten ska samarbeta och utbyta information även med sådana myndigheter eller organ bör genomföras i svensk rätt genom att de generella bestämmelserna om samarbete och informationsutbyte i lagen om värdepappersmarknaden utvidgas till att omfatta även samarbete och utbyte av information med byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader och med behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har uppdrag att utöva tillsyn enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG och offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013.

I MiFID II finns även regler om samarbetet mellan behöriga myndigheter vid tillsyn, utredningar och i samband med kontroller på plats (artikel 80). De reglerna motsvarar till övervägande del dem i MiFID I (artikel 57). Ett tillägg som har gjorts i MiFID II är att Esma ska få delta i kontroller eller utredningar på plats som genomförs gemensamt av två eller flera behöriga myndigheter. Ett motsvarande tillägg bör göras i bestämmelserna om sådana kontroller i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 6 §) om att i de fall en utländsk myndighet närvarar vid en kontroll så ska även Esma få närvara.

Reglerna i MiFID II om informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna (artikel 81) och om när en behörig myndighet får vägra att samarbeta med en annan behörig myndighet (artikel 83) motsvarar dem i MiFID I (artikel 58 respektive 59). Även de reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i nämnda generella bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 5 och 6 §§, se samma prop.).

Reglerna i MiFID II (artikel 82) om möjligheten att hänskjuta vissa frågor till Esma för bindande medling motsvarar dem i MiFID I (artikel 58 a). De reglerna infördes i MiFID I genom omnibusdirektivet och har i svensk rätt genomförts i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 5 a § lagen om värdepappersmarknaden, se prop. 2011/12:70 s. 56–60). Även i reglerna i MiFID II om försiktighetsåtgärder som värmedlemsstaterna är skyldiga att vidta finns möjlighet för behörig myndighet att hänskjuta ett ärende till Esma (artikel 86.1 andra stycket b, 86.2 fjärde stycket och 86.3 tredje stycket i MiFID II). Motsvarande regler finns även i MiFID I (artikel 62.1–62.3). Förutom ändring av hänvisningar till berörda artiklar i direktivet med anledning av den omnumrering som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I, krävs det inte några lagstiftningsåtgärder för att genomföra dessa regler i MiFID II.

I MiFID II (artikel 57.6) finns det emellertid även regler om bindande medling som inte har någon motsvarighet i MiFID I. Om en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fattat ett beslut om en gemensam positionslimit och Finansinspektionen inte är överens med den myndigheten, får Finansinspektionen anmäla skälen till Esma som ska lösa alla tvister till följd av oenighet mellan de behöriga myndigheterna (jfr avsnitt 7.14.1). Dessa regler har inte någon motsvarighet i MiFID I och en hänvisning till dem bör därför införas i lag. Utredningens förslag innebär att det görs i anslutning till de föreslagna nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om positionslimiter och att det där anges att vid oenighet mellan de behöriga myndigheterna ska anmälan ske till Esma (15 a kap. 4 § tredje stycket i utredningens lagförslag). Regeringen anser emellertid att även dessa regler i MiFID II som avser en möjlighet att hänskjuta en fråga till Esma bör genomföras i svensk rätt på motsvarande sätt som övriga regler i direktivet som avser den möjligheten. Det bör därför i stället göras ett tillägg i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden som avser möjligheten för Finansinspektionen att hänskjuta frågor till Esma (23 kap. 5 a §). Det kan nämnas att även MiFIR innehåller bestämmelser om bindande medling (artiklarna 4.4, 7.1 fjärde stycket och 9.2). Med tanke på att det i dessa fall rör sig om bestämmelser i en direkt gällande förordning, bör det inte krävas några lagstiftningsåtgärder i detta avseende (jfr prop. 2015/16:10 s. 213).

Slutligen finns det i MiFID II (artikel 88) även regler om samarbete och informationsutbyte med tillsynsmyndigheter utanför EES. De reglerna motsvarar dem i MiFID I (artikel 63). Reglerna i MiFID I ansågs genomförda genom befintliga regler om sekretess och Finansinspektionens befogenheter (jfr samma prop. och bilaga 8 s. 220). Regeringen gör ingen annan bedömning beträffande motsvarande regler i MiFID II.

Reglerna i MiFID II om samarbete och utbyte av information kompletteras av detaljerade regler i kommissionens delegerade förordning (EU) C(2016) 4415 final av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar (artiklarna 1–4).

13.4.3 Samråd mellan myndigheter före beviljande av auktorisation

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska innan den beslutar om tillstånd att driva värdepappersrörelse samråda med behörig myndighet i ett annat land inom EES, om bolaget är eller förväntas bli dotterbolag till en marknadsoperatör med auktorisation i det landet.

Finansinspektionen ska innan den beslutar om tillstånd att som börs driva en reglerad marknad samråda med behöriga myndigheter i andra länder inom EES.

Utredningens bedömning överensstämmer inte med regeringens förslag. Utredningen gör bedömningen att reglerna i MiFID II om samråd mellan behöriga myndigheter före beviljande av auktorisation för ett värdepappersföretag inte kräver någon lagändring.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens förslag: Enligt MiFID II ska en behörig myndighet samråda med de behöriga myndigheterna i andra berörda medlemsstater innan den beviljar auktorisation bl.a. när ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör ingår i samma företagsgrupp som ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat eller är kontrollerat av samma personer som kontrollerar ett sådant företag (artikel 84). Dessa regler motsvarar dem i MiFID I när det gäller värdepappersföretag (artikel 60). Enligt MiFID II ska reglerna tillämpas även på marknadsoperatörer.

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (3 kap. 9 §). För att genomföra den ändring som har gjorts i MiFID II beträffande värdepappersföretag genom tillägget att samråd ska ske även om företaget är eller förväntas bli dotterbolag till en marknadsoperatör med auktorisation i ett land inom EES, bör motsvarande tillägg göras i bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden.

Den ändring som har gjorts i MiFID II genom tillägget att samråd ska ske även innan den behöriga myndigheten beviljar auktorisation för en marknadsoperatör om företaget är eller förväntas bli dotterbolag till en

marknadsoperatör med auktorisation i ett land inom EES, bör genomföras i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som motsvarar nuvarande bestämmelser om samråd innan beslut om tillstånd att driva värdepappersrörelse (3 kap. 9 §).

Kommissionen ska enligt MiFID II (artikel 84.4) anta tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för samråd mellan behöriga myndigheter innan tillstånd beviljas. Detta har emellertid inte gjorts ännu.

13.4.4 Vårdmedlemsstaternas befogenheter

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om vårdmedlemsstatens befogenheter kräver ingen lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Vårdmedlemsstaten får enligt MiFID II för statistiska ändamål kräva att värdepappersföretag med filialer inom landets territorium lämnar regelbundna rapporter om filialens verksamhet (artikel 85, som motsvarar artikel 61 i MiFID I). Vårdmedlemsstaten får vidare kräva att filialerna tillhandahåller den information som behövs för övervakningen av att de följer de normer i vårdlandet som ligger under den behöriga myndighetens tillsynsområde (se artikel 35.8 i MiFID II). Även utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige är skyldiga att lämna Finansinspektionen uppgifter enligt lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 2 §). Reglerna i MiFID II om vårdmedlemsstatens befogenheter kräver därför ingen lagstiftningsåtgärd.

13.4.5 Försiktighetsåtgärder som vårdmedlemsstaten är skyldig att vidta

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om försiktighetsåtgärder som den behöriga myndigheten i en vårdmedlemsstat är skyldig att vidta kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II finns regler om vilka åtgärder en behörig myndighet i en vårdmedlemsstat har rätt att vidta då ett utländskt värdepappersföretag – som antingen driver verksamhet genom filial eller genom direkt tillhandahållande av tjänster (gränsöverskridande verksamhet) – bryter mot de bestämmelser som i den medlemsstaten har antagits med stöd av direktivet (artikel 86.1 och 86.2). Motsvarande regler finns när det gäller den som driver en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform (artikel 86.3). Dessa regler

motsvarar dem i MiFID I (artikel 62). Reglerna i MiFID I gäller inte drift av en OTF-plattform eftersom det är en ny investeringsverksamhet som har införts i MiFID II.

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 12, 13 och 16 §§, se prop. 2006/07:115 s. 518–521 och 642 f.).

I MiFID II gäller, i likhet med i MiFID I, principen om hemlandstillsyn. Det innebär att det är den behöriga myndigheten i ett företags hemland som har huvudansvaret för tillsynen över företaget, och detta oberoende av var inom EES som det driver verksamhet. När det gäller gränsöverskridande verksamhet är det helt och hållet den behöriga myndigheten i hemlandet som är ansvarig för tillsynen och därmed har ansvaret för att ett värdepappersföretag uppfyller de krav som gäller enligt MiFID II och MiFIR. När det gäller filialer har dock värdlandet (artikel 35.8 i MiFID II) ansvaret för övervakningen av att filialen tillhandahåller tjänster i enlighet med reglerna om allmänna principer och information till kunder (artikel 24 i MiFID II), lämplighetsbedömning och rapportering till kunder (artikel 25 i MiFID II), bästa utförande av kundorder (artikel 27 i MiFID II) och hantering av kundorder (artikel 28 i MiFID II), vissa regler i MiFIR (artiklarna 14–26) samt sådana bestämmelser med ytterligare krav när det gäller investerarskydd som värdlandet antagit i enlighet med (artikel 24.12 i MiFID II). Även om den behöriga myndigheten i värdlandet har tillsynsbefogenheter i dessa delar, har naturligtvis den behöriga myndigheten i hemlandet fortfarande möjlighet att utöva tillsyn över att filialen drivs i enlighet med samtliga regler som gäller i hemlandet.

Den behöriga myndigheten i ett värdland ska ingripa mot ett utländskt värdepappersföretag som driver verksamhet genom filial i det landet om det bryter mot bestämmelser som gäller i det landet och som den myndigheten har tillsynen över (artikel 86.2). Myndigheten ska då i första hand kräva att värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna. Om detta inte får avsedd effekt ska myndigheten vidta alla lämpliga åtgärder och samtidigt meddela hemlandsstaten om de åtgärder som vidtas. Först om inte detta hjälper får den behöriga myndigheten i värdlandet bestraffa eller förhindra att värdepappersföretaget inleder fler transaktioner inom dess territorium. Myndigheten ska i så fall utan onödigt dröjsmål informera kommissionen och Esma.

Om den behöriga myndigheten i värdlandet har upptäckt att ett värdepappersföretag som driver gränsöverskridande handel – där således den behöriga myndigheten i hemlandet har tillsynsansvaret – inte uppfyller sina förpliktelser, ska myndigheten informera myndigheten i hemlandet (artikel 86.1). Detsamma gäller när den verksamhet som ett värdepappersföretag driver genom en filial i värdlandet har brutit mot bestämmelser som den behöriga myndigheten i värdlandet inte har tillsynsansvaret för. Om detta sker ska den behöriga myndigheten i värdlandet i första hand anmäla detta till den behöriga myndigheten i hemlandet. Om värdepappersföretaget fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar investerarens intressen i värdlandet eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som den behöriga myndigheten i hemlandet har vidtagit, ska den behöriga myndigheten i värdlandet vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl. Detta får dock ske först efter att myndigheten har infor-

merat den behöriga myndigheten i hemlandet. Myndigheten i värdlandet ska i så fall utan onödigt dröjsmål informera kommissionen och Esma om åtgärderna.

Finansinspektionens tillsyn över ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse eller en reglerad marknad från filial i Sverige omfattar att företaget följer de lagar och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige (23 kap. 1 § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden). Reglerna i MiFID II om de tillsynsbefogenheter som den behöriga myndigheten ska ha när det gäller sådan verksamhet kräver därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

Frågan om de ingripandeåtgärder som Finansinspektionen som värdland har till sitt förfogande behandlas i avsnitt 14.3.6.

13.4.6 Tystnadsplikt och möjligheter till utbyte av information mellan behöriga myndigheter och Esma

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om tystnadsplikt och att den behöriga myndigheten ska kunna hämta in och lämna information till behöriga myndigheter i andra länder inom EES och Esma kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: För att kunna fullgöra sina skyldigheter enligt MiFID II måste Finansinspektionen ha möjlighet att kunna hämta in den information som behövs från behöriga myndigheter i andra länder inom EES och att lämna den information som behövs till dessa myndigheter och Esma. I MiFID II finns regler om tystnadsplikt och sekretess som omfattar bl.a. information som en behörig myndighet får från en behörig myndighet i ett annat land inom EES (artikel 76). I MiFID I finns det motsvarande regler (artikel 54).

Finansinspektionens möjlighet att lämna ut uppgifter till utländska tillsynsmyndigheter har behandlats vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I (prop. 2006/07:115 s. 515 f.). Regeringen konstaterade då att den informationsskyldighet som följer av reglerna i MiFID I till stor del avser sådana uppgifter som är sekretessbelagda enligt 8 kap. 5 § första stycket i den numera upphävda sekretesslagen (1980:100) (som motsvarar 30 kap. 4 § första stycket offentlighets- och sekretesslagen [2009:400], förkortad OSL). Det konstaterades i det sammanhanget även att det i tidigare lagstiftningsärenden har bedömts att Finansinspektionen har goda möjligheter att lämna ut uppgifter till utländska myndigheter i den utsträckning som olika EG-direktiv föreskriver. En svensk myndighets möjlighet att lämna ut sekretessbelagda uppgifter till en utländsk myndighet reglerades då i 1 kap. 3 § samma lag (som motsvarar 8 kap. 3 § OSL).

När det gäller Finansinspektionens möjlighet att hämta in information från myndigheter i andra länder inom EES och behålla eventuell sekre-

tess gäller följande. För uppgifter som Finansinspektionen har fått från en myndighet i ett annat land gäller sekretess enligt 30 kap. 7 § första och andra styckena OSL, om uppgifterna har tagits emot enligt ett av riksdagen godkänt avtal härom med främmande stat. I begreppet avtal enligt denna bestämmelse anses ingå rättsakter som gäller till följd av Sveriges medlemskap i EU, dvs. anslutningsfördragen, förordningar och direktiv som utfärdas av EU:s institutioner. Sekretess kommer således att gälla för information som tas emot av Finansinspektionen i enlighet med MiFID II och som inte får lämnas ut enligt direktivet. Finansinspektionen har med stöd av regeringens bemyndigande slutit samarbetsavtal med såväl tillsynsmyndigheter i övriga länder inom EES som med motsvarande myndigheter i länder utanför EES. Avtalen innehåller regelmässigt bestämmelser om sekretess för uppgifter som utbyts mellan myndigheterna. Enligt 30 kap. 7 § första och andra styckena OSL gäller sekretess hos Finansinspektionen i den mån regeringen föreskriver det för uppgifter som inspektionen har fått på grund av avtal med utländsk myndighet.

Reglerna om tystnadsplikt i MiFID II (artikel 76.1) motsvaras av regler i MiFID I (artikel 54.1). Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I gjorde regeringen bedömningen att det inte krävdes någon ändring i svensk rätt med anledning av att reglerna om tystnadsplikt i det direktivet eftersom reglerna ansågs genomförda genom 1 kap. 6 § i den numera upphävda sekretesslagen (samma prop.). Den bestämmelsen motsvarar 2 kap. 1 § OSL. Enligt 2 kap. 1 § OSL gäller ett förbud att röja eller utnyttja sekretessbelagd uppgift för myndighet där uppgiften är sekretessbelagd samt för personer som på grund av anställning eller uppdrag hos myndigheten deltar eller har deltagit i myndighetens verksamhet och därvid fått kännedom om uppgiften. Regeringen gör samma bedömning som i det tidigare lagstiftningsärendet när det gäller motsvarande regler om tystnadsplikt i MiFID II. De reglerna får således anses genomförda genom 2 kap. 1 § OSL och de kräver därför inte någon ändring i svensk rätt.

Som konstateras ovan är reglerna om tystnadsplikt och utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter i olika länder i huvudsak desamma i MiFID II och MiFID I. I reglerna i MiFID II finns det dock en hänvisning även till MiFIR när det gäller det stöd som ska finnas för de åtgärder som den behöriga myndigheten, organ eller andra fysiska eller juridiska personer får vidta. Eftersom MiFIR är direkt tillämplig i medlemsstaterna krävs det emellertid inte några ändringar i svensk rätt för att genomföra direktivet i den delen.

Sammanfattningsvis anser regeringen att de krav som MiFID II ställer upp beträffande utbyte av konfidentiell information mellan behöriga myndigheter i olika länder och den sekretess och tystnadsplikt som ska gälla beträffande uppgifter i sådana fall tillgodoses av befintliga bestämmelser.

13.4.7 Förhållandet till revisorer

<p>Regeringens förslag: En revisor med uppdrag i en börs eller en leverantör av datarapporteringstjänster ska omedelbart rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i</p>
--

börsen eller leverantören av datarapporteringstjänster får kännedom om förhållanden som

- kan utgöra en väsentlig överträdelse av någon författning som reglerar företagets verksamhet,
- kan påverka företagets fortsatta drift negativt, eller
- kan leda till att han eller hon avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs, eller till anmärkning enligt 9 kap. 33 eller 34 § aktiebolagslagen eller 8 kap. 13 § lagen om ekonomiska föreningar.

Skyldigheten att rapportera till Finansinspektionen ska också gälla för särskilda granskare som avses i 10 kap. 21 § aktiebolagslagen och i 8 kap. 17 § lagen om ekonomiska föreningar.

Utredningens bedömning överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens bedömning omfattar inte frågan om en hänvisning till lagen om ekonomiska föreningar när det gäller rapporteringsskyldigheten för revisorer och särskilda granskare.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens förslag: I MiFID II finns en skyldighet för revisorer och särskilda granskare att till den behöriga myndigheten rapportera allvarliga regelöverträdelser m.m. av ett värdepappersföretag, en reglerad marknad eller en leverantör av datarapporteringstjänster (artikel 77). I MiFID I finns liknande regler som dock gäller enbart revisorer i värdepappersföretag (artikel 55).

Reglerna i MiFID I har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 8 och 9 §§, se prop. 2006/07:115 s. 521 och 632). Det tillägg som har gjorts i MiFID II om att skyldigheten att rapportera till den behöriga myndigheten gäller även revisor i en reglerad marknad och en leverantör av datarapporteringstjänster, bör genomföras i svensk rätt genom att motsvarande tillägg görs i bestämmelserna om revisors rapporteringsskyldighet i lagen om värdepappersmarknaden. Då en börs även kan vara en ekonomisk förening bör hänvisningar göras i lagen om värdepappersmarknaden (23 kap. 8 och 9 §§), motsvarande dem till 9 kap. 33 och 34 §§ respektive 10 kap. 21 § aktiebolagslagen, till 8 kap. 13 respektive 17 § lagen (1987:667) om ekonomiska föreningar.

13.4.8 Skydd för personuppgifter

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om skydd för personuppgifter kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II (artikel 78) ska behandlingen av personuppgifter som har samlats in vid tillsynen enligt direktivet ske i enlighet med de nationella regler som genomfört Europa-

parlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (dataskyddsdirektivet) och i förekommande fall Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter.

Reglerna i MiFID II är utformade lite annorlunda än i MiFID I (jfr skälen 43 och 62 till samt artikel 63.1 andra stycket i MiFID I).

Dataskyddsdirektivet har i svensk rätt genomförts genom personuppgiftslagen (1998:204). Den lagen är tillämplig även på behandlingen av personuppgifter vid tillsyn enligt MiFID II. Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 är endast tillämplig på gemenskapsinstitutionernas och gemenskapsorganens behandling av personuppgifter. Någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra reglerna om skydd för personuppgifter i MiFID II krävs därför inte.

Det kan i sammanhanget noteras att Europaparlamentet och rådet nyligen har antagit förordning (EU) 2016/679 av den 27 april 2016 om skydd för fysiska personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter och om upphävande av direktiv 95/46/EG (allmän dataskyddsförordning). Förordningen, som ska tillämpas fr.o.m. den 25 maj 2018, utgör en ny generell reglering för personuppgiftsbehandling inom EU. Förordningen kommer att ersätta det nuvarande dataskyddsdirektivet och medföra att personuppgiftslagen och personuppgiftsförordningen (1998:1191), samt Datainspektionens föreskrifter i anslutning till denna reglering, kommer att upphävas.

13.5 System och skydd för visselblåsare

13.5.1 Inledning

I MiFID II finns det regler om system och skydd för den som rapporterar överträdelser, s.k. visselblåsare (artikel 73). De innebär krav dels på effektiva system för rapportering och skydd för den som rapporterar överträdelser till den behöriga myndigheten, dels på att tillståndspliktiga företag ska inrätta sådana system för intern rapportering. En arbetstagare som rapporterar allvarliga överträdelser ska skyddas mot repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling. Därutöver ska identiteten på både anmälaren och på den fysiska person som anklagas för att vara ansvarig för en överträdelse skyddas, om det inte enligt nationell rätt krävs att identiteten röjs i samband med ytterligare utredning eller efterföljande rättsligt förfarande. Syftet med särskilda rapporteringssystem, s.k. visselblåsarsystem, är att göra det möjligt för i första hand samtlig personal att utan rädsla för repressalier kunna rapportera om allvarliga händelser. Ett bra skydd för visselblåsare innefattar således inte endast särskilda rapporteringssystem utan även ett skydd för att den som väljer att rapportera eventuella missförhållanden inte drabbas av repressalier från arbetsgivarens sida.

I svensk rätt har det fram till nyligen inte funnits någon särskild skyddslagstiftning för arbetstagare som slår larm om missförhållanden. Vid

arbetstagares larm tillämpas därför en rad olika rättsregler från olika rättsområden, bl.a. finns ett skydd i arbetsrätten genom kravet på saklig grund för uppsägning i lagen (1982:80) om anställningsskydd. Även rättsgrund-satsen om god sed på arbetsmarknaden ger visst skydd. Denna rättsgrund-sats upprätthålls genom Arbetsdomstolens praxis på området och innebär bl.a. att omplacering under vissa förhållanden kan underkastas en rättslig prövning som liknar prövningen vid uppsägning (den s.k. bastubadar-principen). Anställda i offentlig sektor har dessutom ett särskilt skydd om de använder sig av den grundlagsskyddade meddelarfriheten (se 3 kap. tryckfrihetsförordningen). Även enskildas rätt till yttrandefrihet enligt den Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna (Europakonventionen) kan under vissa förutsättningar ge skydd mot repressalier för anställda som slagit larm om missförhållanden.

Riksdagen antog den 8 juni 2016 regeringens förslag i proposition Ett särskilt skydd mot repressalier för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden (prop. 2015/16:128, bet. 2015/16:AU11). Lagen (2016:749) om särskilt skydd mot repressalier för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden innebär att en arbetstagare som utsätts för en repressalie av arbetsgivaren i strid med den föreslagna lagen ska ha rätt till skadestånd. Även inhyrda som slår larm om allvarliga missförhållanden i inhyrarens verksamhet föreslås skyddas i förhållande till inhyraren. Lagen, som träder i kraft den 1 januari 2017, innebär att en arbetsgivare inte får utsätta en arbetstagare för repressalier på grund av att arbetstagaren slår larm om allvarliga missförhållanden i arbetsgivarens verksamhet.

13.5.2 Krav på speciella procedurer för hur anmälningar ska omhändertas hos behöriga myndigheter

Regeringens bedömning: Skyldigheten enligt MiFID II att behöriga myndigheter ska inrätta effektiva procedurer för att motta och följa upp anmälningar om överträdelse av det direktivet eller MiFIR är tillgodosett i gällande rätt.

Utredningens bedömning överensstämmer inte med regeringens bedömning. Utredningens bedömning avviker från regeringens bedömning genom att utredningen anser att skyldigheten bör tillgodoses genom föreskrifter. Vid tidpunkten för utredningens bedömning hade regeringen dock inte antagit den förordning som tillgodoser kravet.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen att skyldigheten bör tillgodoses genom föreskrifter på förordningsnivå eller har inget att invända mot den. *Finansförbundet* anför att det är viktigt att Finansinspektionen tillförs tillräckliga medel för att på bästa sätt omhänderta och utreda anmälningar.

Skälen för regeringens bedömning: Medlemsstaterna ska enligt MiFID II säkerställa att behöriga myndigheter etablerar effektiva mekanismer för att möjliggöra anmälningar av potentiella eller faktiska överträdelse av de nationella bestämmelser som genomför det direktivet och av MiFIR (artikel 73.1 första stycket). I mekanismerna ska bl.a. ingå sär-

skilda förfaranden för hur anmälningar tas emot och följs upp (artikel 73.1 andra stycket a). De särskilda förfarandena inbegriper inrättandet av säkra kommunikationskanaler för sådana rapporter. Motsvarande regler finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71) och förordningen om värdepapperscentraler (artikel 65). Finansinspektionen ansvarar för tillsynen som rör finansiella marknader och finansiella företag. Uppgiften att utöva tillsyn över företagen utförs på flera olika sätt, där en av inspektionens metoder består i att ta emot och följa upp tips från anmälare. På Finansinspektionens webbplats framgår att myndigheten gärna tar emot tips och anmälningar från privatpersoner, och enskilda informeras om hur den som vill lämna tips om oegentligheter ska gå till väga. En sådan anmälan kan därefter, om det bedöms föreligga skäl för det, läggas till grund för en inspektion eller andra former av undersökningar av företaget i fråga.

Vid anpassningen av svensk rätt till marknadsmissbruksförordningen och vid genomförandet i svensk rätt av kommissionens genomföranddirektiv (EU) 2015/2392 av den 17 december 2015 om Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad avser rapportering till behöriga myndigheter av faktiska eller potentiella överträdelser av den förordningen gjorde regeringen bedömningen att regler om bl.a. mekanismer för att möjliggöra och ta emot anmälningar borde införas i föreskrifter på förordningsnivå (prop. 2016/17:22 s. 303–308). Bestämmelserna är utformade så att de omfattar hela finansmarknadsområdet och finns nu i förordningen (2016:1318) om Finansinspektionens rutiner för mottagande av anmälningar om regelöverträdelser. Den nu nämnda förordningen medför att någon ytterligare reglering kring effektiva procedurer för att motta och följa upp anmälningar om överträdelser av MiFID II eller MiFIR inte behövs.

När det gäller *Finansförbundets* synpunkt om vikten av att Finansinspektionen tillförs tillräckliga medel, konstaterar regeringen att inspektionen redan i dag tar emot anmälningar från visselblåsare samt att förslagen i denna lagrådsremiss inte bedöms innebära någon förändring för inspektionen i detta avseende, se även avsnitt 19.8.2.

13.5.3 Skydd för den som rapporterar mot att drabbas av repressalier

Regeringens bedömning: Kravet i MiFID II om skydd för anställda som anmäler överträdelser mot att drabbas av repressalier, diskriminering eller andra former av missgynnande behandling från arbetsgivarens sida är uppfyllt i gällande rätt.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Svenska Journalistförbundet* efterfrågar förstärkt skydd för anställda som påtalar överträdelser, exempelvis genom en huvudregel om att missförhållanden och överträdelser i första hand ska anmälas till berörd tillsynsmyndighet och förordar att rätten att meddela och offentliggöra uppgifter (meddelarskyddet) ska omfatta alla

anställda förenat med det skydd som i dag finns för offentligt anställda. *Facket för försäkring och finans* anser att förslaget inte når upp till det krav på lämpligt skydd som anges i MiFID II och att formuleringen missgynnande behandling som anges i direktivet bör tas in i lag. Vidare anser Facket för försäkring och finans att huruvida en arbetstagare har missgynnats på grund av en visselblåsning måste bedömas utifrån ett bredare perspektiv än 7 och 18 §§ lagen om anställningsskydd. *Finansförbundet* anser att förslaget inte uppfyller kraven i MiFID II och att gällande rätt inte tillgodoser det repressalieskydd som ska gälla enligt direktivet. Enligt Finansförbundet bör reglerna i direktivet (artikel 73.1 andra stycket b) införas ordagrant i lag. Finansförbundet ifrågasätter vidare om 2 § lagen (1990:409) om skydd för företagshemligheter är tillräckligt omfattande för att täcka de situationer som MiFID II avser.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt MiFID II ska anställda som anmäler överträdelse av det institut där de är anställda ha ett lämpligt skydd mot repressalier, diskriminering eller andra former av missgynnande behandling (artikel 73.1 andra stycket b).

Mot bakgrund av det bakomliggande syftet med de berörda reglerna att uppmuntra rapportering av överträdelse och att anställda ska kunna rapportera om överträdelse utan att råka ut för repressalier får det antas att termen diskriminering avser missgynnande till följd av en anmälan och att det inte handlar om diskriminering såsom det definieras i 1 kap. 4 § diskrimineringslagen (2008:567) (se skäl 147 till MiFID II). Det får vidare antas att det är missgynnande från arbetsgivarens sida som avses i MiFID II.

I kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71.2 b) och förordningen om värdepapperscentraler (artikel 65.2 b) finns i stort sett likalydande regler som i MiFID II. Reglerna har också stora likheter med artikel 9 i Europarådets civilrättsliga konvention om korruption. Vid Sveriges tillträde till konventionen gjorde regeringen bedömningen att svensk rätt uppfyller de krav som anges i artikel 9 (se prop. 2003/04:70 s. 47 f.). Det hänvisades bl.a. till arbetstagarnas skydd enligt lagen om anställningsskydd (7 och 18 §§) som fastslår att en uppsägning ska vara sakligt grundad och avskedande endast kan motiveras i de fall då arbetstagaren grovt åsidosatt sina åligganden mot arbetsgivaren, samt den praxis som Arbetsdomstolen utvecklat. Regeringen hänvisade också till innehållet i 2 § lagen om skydd för företagshemligheter och meddelarskyddet för offentliganställda.

Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet och anpassningen av svensk rätt till förordningen om värdepapperscentraler bedömde regeringen att det inte krävdes några särskilda lagstiftningsåtgärder med anledning av nämnda regler i de båda rättsakterna (artikel 71.2 b respektive 65.2 b, se prop. 2013/14:228 s. 246 f. och prop. 2015/16:10 s. 216 f.). Till skillnad från vad *Facket för försäkring och finans* anför anser regeringen att det saknas anledning att göra en annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. Regeringen anser följaktligen att det saknas skäl att, som *Facket för försäkring och finans* och *Finansförbundet* föreslår, genomföra reglerna i direktivet i lag.

Bedömningen av om en arbetstagare har missgynnats på grund av en visselblåsning bedöms, som *Facket för försäkring och finans* påpekar, utifrån en rad olika rättsregler från olika rättsområden.

Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet konstaterade regeringen att det direktivet fastslår vissa huvuddrag för det skydd som ska införas för att uppmuntra rapportering av överträdelser och att det inte regleras uttryckligen i direktivet att företrädare ska ges för intern rapportering framför att vända sig direkt till myndigheten (prop. 2013/14:228 s. 247). Det innebar, enligt regeringens uppfattning, att den frågan i stället måste avgöras med tillämpning av gällande regler och rättsprinciper på området för svenska förhållanden. Regeringen anser, till skillnad från *Svenska Journalistförbundet*, att det inte finns skäl för att göra en annan bedömning när det gäller genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i MiFID II.

Svenska Journalistförbundet förordar även att rätten att meddela och offentliggöra uppgifter (meddelarskyddet) ska omfatta alla anställda förknippat med det skydd som finns för offentligt anställda. Det är emellertid ingen fråga som bör hanteras i det förevarande lagstiftningsärendet.

Finansförbundet tog även i samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet upp frågan om 2 § lagen om skydd för företagshemligheter är tillräckligt omfattande för att täcka de situationer som avses i de berörda i EU-rättsakterna. Enligt det lagrummet anses det inte som ett obehörigt angrepp att någon, för offentliggörande eller inför en myndighet eller annat behörigt organ, avslöjar något som skäligen kan misstänkas utgöra brott på vilket fängelse kan följa eller som kan anses utgöra annat allvarligt missförhållande i näringsidkarens rörelse. Lämnandet av en uppgift om en företagshemlighet till tillsynsmyndigheten med stöd av bestämmelserna om visselblåsning ansågs därför enligt regeringens mening inte utgöra något obehörigt angrepp på företagshemligheten (jfr 2 § första stycket samma lag och bet. 1989/90:LU37 s. 35), oavsett om det förhållande som uppgiften avser är ett ”allvarligt missförhållande” eller inte (prop. 2013/14:228 s. 247). Regeringens slutsats var att lagen om skydd för företagshemligheter därmed inte kunde åberopas i sådana situationer. Detsamma gäller för uppgifter som lämnas till en tillsynsmyndighet på dess begäran. Regeringen anser att det saknas skäl att göra en annan bedömning i förevarande lagstiftningsärende.

Det bör även poängteras att den nya lagen om särskilt skydd för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden innebär en förstärkning av skyddet mot repressalier för arbetstagare som slår larm om allvarliga missförhållanden i arbetsgivarens verksamhet. Med allvarliga missförhållanden avses i den lagen brott med fängelse i straffskalan eller därmed jämförbara missförhållanden. Det ska vara fråga om så kvalificerade överträdelser av gällande normer och föreskrifter, eller så stora brister i övrigt att missförhållandet objektivt sett kan betraktas som allvarligt. Vid bedömningen ska hänsyn tas till graden av allmänintresse av att missförhållandet kommer fram och kan åtgärdas. Exempel på sådana allvarliga missförhållanden kan t.ex. bestå i överträdelser av regler till skydd för fungerande marknader. I vart fall mer kvalificerade överträdelser av dessa regler, som sker med viss systematik eller berör en stor krets av t.ex. konsumenter, kan utgöra allvarliga missförhållanden (prop. 2015/16:128 s. 96–99).

13.5.4 Sekretess avseende identiteten på den anmälda personen

Regeringens förslag: Offentlighets- och sekretesslagen ändras så att sekretess ska gälla även uppgift om en enskilda personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om en överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamhet i värdepappersinstitut, börser och leverantörer av datarapporteringstjänster, om uppgiften kan avslöja den anmälda personens identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men. Sekretessen för uppgift i allmän handling ska gälla i högst 50 år. Sekretessen ska inte gälla beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.

Lagen om värdepappersmarknaden ändras, så att uppgift i en anmälan eller utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten inte får obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja den anmälda personens identitet. Förbudet mot obehörigt röjande ska också omfatta leverantörer av datarapporteringstjänster.

Regeringens bedömning: Bestämmelsen i offentlighets- och sekretesslagen om att sekretess i vissa fall ska gälla vid tillståndsgivning eller tillsyn för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för den som myndighetens verksamhet avser, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet, tillgodoser det krav på identitetsskydd som följer av MiFID II när det gäller anmälarens identitet. Detta gäller även bestämmelsen om tystnadsplikt i lagen om värdepappersmarknaden. Kraven i direktivet är därför tillgodosedda genom gällande rätt såvitt avser skydd för anmälarens identitet.

Den tystnadsplikt som följer av den nya bestämmelsen i offentlighets- och sekretesslagen till skydd för den anmälda personens identitet ska inte ha företräde framför meddelarfriheten.

Utredningens förslag överensstämmer inte med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag och bedömning genom att sekretessen enligt utredningens förslag ska gälla i Finansinspektionens verksamhet för tillstånd och tillsyn i sin helhet, sekretessen ska vara absolut för uppgift om den anmäldes identitet och sekretessen för uppgift i allmän handling ska gälla i högst 20 år. Utredningens förslag innebär inte heller någon ändring av bestämmelsen om tystnadsplikt i lagen om värdepappersmarknaden till att omfatta även leverantörer av datarapporteringstjänster.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Journalistförbundet* avstyrker förslaget om absolut sekretess avseende identiteten för anmäld person med hänvisning till att det är inkonsekvent och inte tillräckligt motiverat. Svenska Journalistförbundet förordar i stället sekretess med rakt skaderekvisit och att meddelarfriheten får företräde framför sekretessen.

Promemorians förslag och bedömning överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dessa. *Nasdaq Stockholm AB* noterar att de regler i MiFID II som föreslås genomföras genom ändringen i OSL inte omfattar clearingorganisationer, men framhåller att

det kan övervägas om bestämmelsen bör omfatta även dessa för att på så sätt uppnå en enhetlig reglering. *Svenska Journalistförbundet* och *Tidningsutgivarna* avstyrker dels förslaget att omvänt skaderekvisit ska gälla, och förespråkar i stället ett rakt skaderekvisit, dels förslaget att sekretesstiden ska vara 50 år. De båda remissinstanserna tillstyrker förslaget att den tystnadsplikt som följer av den föreslagna bestämmelsen inte ska inskränka den grundlagsskyddade rätten att meddela och offentliggöra uppgifter. Journalistförbundet efterfrågar en närmare motivering till varför sekretesstiden föreslås vara 50 år mot bakgrund av att utredningen föreslår 20 år. Journalistförbundet anser att skyddet för visselblåsare fortfarande är otillräckligt och förordar ett meddelarskydd som omfattar alla anställda. Journalistförbundet anser även att skyddet för visselblåsare måste ses över på hela värdepappersmarknadsområdet eftersom Sverige inte lever upp till det krav som ställs i kapitaltäckningsdirektivet och felet kvarstår när regeringen nu ska genomföra andra direktiv som bygger på samma principer.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: I MiFID II ställs krav på medlemsstaterna att införa regler som säkerställer att identiteten på den person som rapporterar en överträdelse inte röjs (artikel 73.1 andra stycket c). De personer som avses här är s.k. visselblåsare. Av direktivet följer att det som avses är rapportering av överträdelser av bestämmelser i nationell rätt som genomför det direktivet och överträdelser av MiFIR. Ett sådant skydd behöver inte erbjudas om det med stöd av nationell rätt krävs att identitetsuppgifterna röjs för att kunna utreda överträdelser eller överlämna ärendet för en rättslig process. Detta torde omfatta såväl handläggning vid en myndighet som ett företags interna rapporteringssystem. Om t.ex. åtal väcks till följd av en anmälan om en överträdelse eller om en fråga om beslut om sanktioner mot ett värdepappersbolag prövas hos Finansinspektionen eller vid allmän förvaltningsdomstol, gäller däremot inte något krav på identitetsskydd (jfr prop. 2015/16:10 s. 225).

Motsvarande regler om skydd för visselblåsare finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71.2 d). Reglerna i det direktivet har genomförts i svensk rätt i 30 kap. 4 b § första stycket OSL när det gäller det allmänna verksamhet och i 1 kap. 10 § lagen om bank- och finansieringsrörelse och 1 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden när det gäller privat verksamhet (prop. 2013/14:228 s. 254–259). Genom dessa bestämmelser är kraven i MiFID II redan genomförda i svensk rätt när det gäller skydd för anmälarens identitet.

Enligt MiFID II ska emellertid även identiteten på en fysisk person som i anmälan anklagas för att vara ansvarig för överträdelserna skyddas (artikel 73.1 andra stycket c).

Identitetsskyddet för den anmälde i direktivet är, till skillnad från skyddsintresset för anmälaren som avser att möjliggöra för personal att göra anmälningar utan rädsla för repressalier (samma prop. s. 257 f.), motiverat av integritetsskäl. I förordningen om värdepapperscentraler (artikel 65.2 d) finns motsvarande regler om identitetsskydd för den anmälde som i MiFID II. Vid anpassningen av svensk rätt med anledning av reglerna i förordningen ansåg regeringen att en ny sekretessbestämmelse behövde införas för att tillgodose kravet på identitetsskydd i förordningen och att bestämmelsen borde utformas i huvudsak efter förebild av bestämmelsen om förundersökningssekretess till skydd för en-

skilda i 35 kap. 1 § OSL (prop. 2015/16:10 s. 224–229). Sekretess gäller därför i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepapperscentraler och utsedda kreditinstituts verksamhet, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men (30 kap. 4 b § andra stycket OSL). Enligt regeringens uppfattning bör direktivets krav på identitetsskydd för den person som blir anmäld, på samma sätt som reglerna i förordningen om värdepapperscentraler, ske genom att OSL kompletteras med en ny sekretessbestämmelse. Sekretessen bör ha en mer begränsad räckvidd jämfört med utredningens förslag och föreslås därför gälla i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden och även begränsas till uppgifter i en anmälan eller utsaga om överträdelser av lag eller annan författning som gäller för vissa specifika verksamheter enligt den lagen. De specifika verksamheter som avses är värdepappersinstitut, börser och leverantörer av data-rapporterings-tjänster. Den föreslagna regleringen omfattar därmed de verksamheter som MiFID II tar sikte på när det gäller rapportering av överträdelser (artikel 73).

Regeringen anser i likhet med *Svenska Journalistförbundet* att det inte finns skäl att ställa upp ett krav på absolut sekretess. Regeringen instämmer däremot inte med *Svenska Journalistförbundet* och *Tidningsutgivarna* i fråga om det skaderekvisit som bör gälla. Enligt regeringens uppfattning bör sekretessens styrka, liksom bestämmelsen i 30 kap. 4 b § andra stycket och den nya bestämmelsen i 30 kap. 6 c § OSL (som träder i kraft den 1 februari 2017), gälla med ett omvänt skaderekvisit. Det föreslagna sekretesskyddet bör inte gälla beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden (se avsnitt 14.3.9 om skyldigheten att offentliggöra sådana beslut).

Svenska Journalistförbundet förordar att sekretesstiden ska vara 20 år i enlighet med utredningens förslag. Enligt regeringens uppfattning är det lämpligt att samma tid gäller i verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden som den som gäller i verksamhet enligt lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (30 kap. 4 § fjärde stycket OSL). Den ordning som nu föreslås, som innebär ett omvänt skaderekvisit – till skillnad från absolut sekretess enligt utredningens förslag – och att sekretessen för uppgift i en allmän handling ska gälla i högst 50 år, ger ett väl avvägt sekretesskydd med beaktande både av skyddsintresset och av allmänhetens intresse av insyn. Regleringen föreslås genomföras genom ett tillägg i den befintliga bestämmelsen i 30 kap. 4 b § andra stycket OSL.

Den tystnadsplikt som följer av den nya regleringen föreslås inte ha företräde framför rätten enligt tryckfrihetsförordningen och yttrandefrihetsgrundlagen att meddela och offentliggöra uppgifter.

Regeringen noterar i likhet med *Nasdaq Stockholm AB* att de regler i MiFID II som föreslås genomföras genom ändringen i OSL inte omfattar clearingorganisationer och att det kan övervägas om bestämmelsen bör omfatta även dessa för att på så sätt uppnå en enhetlig reglering. En

sådan översyn ryms emellertid inte inom ramen för förevarande lagstiftningsärende.

När det gäller sekretess för uppgift hos Finansinspektionen i förhållande till rätten till partsinsyn gäller att i de fall en anmälan utreds vidare och leder till ett ärende hos Finansinspektionen eller en annan myndighet eller domstol, kan sekretesskyddet ge vika till följd av den rätt till insyn i ett mål eller ärende som tillkommer en part enligt processrättsliga regler. Av förvaltningslagen följer att en sökande, klagande eller annan part har rätt att ta del av det som har tillförts ärendet, om detta avser myndighetsutövning mot någon enskild. Rätten att ta del av uppgifter gäller med de begränsningar som följer av 10 kap. 3 § OSL. Enligt den bestämmelsen kan en enskild, som på grund av sin partsställning har rätt till insyn i handläggningen, förvägras att ta del av en handling eller annat material i målet eller ärendet endast om det av hänsyn till allmänt eller enskilt intresse är av synnerlig vikt att en sekretessbelagd uppgift i materialet inte röjs. Vid den avvägning som ska göras enligt 10 kap. 3 § OSL kommer syftet med visselblåsarsystemet, att möjliggöra för samtlig personal i företaget att utan rädsla för repressalier kunna rapportera om allvarliga händelser, stå mot en parts möjlighet att på ett relevant sätt kunna bemöta en anmälan. Vid en bedömning att partsinsynen inte kan begränsas enligt 10 kap. 3 § OSL blir det i sådana fall fråga om att röja en anmälares eller en anmälds identitet för att i enlighet med nationella bestämmelser kunna utreda en överträdelse vidare eller överlämna ärendet för en rättslig process, vilket medför att bestämmelsen är förenlig med reglerna i MiFID II (jfr prop. 2013/14:228 s. 257).

Inom den privata sektorn finns särskilda regler om tystnadsplikt på värdepappersmarknadsområdet bl.a. i lagen om värdepappersmarknaden (1 kap. 11 §). Tystnadsplikten enligt dessa regler gäller för uppgift om en enskilds förhållanden till bl.a. värdepappersbolag och innebär att sådana uppgifter inte får röjas obehörigen. Det anses t.ex. inte som obehörigt röjande om uppgiften lämnas med stöd av lag eller på begäran av Finansinspektionen. I samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet utvidgades tystnadsplikten enligt lagen om värdepappersmarknaden till att omfatta även en uppgift i en anmälan eller utsaga som en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för värdepappersbolagets verksamhet, om uppgiften kan avslöja anmälares identitet (se prop. 2013/14:228 s. 254–259). För att säkerställa ett skydd även för den utpekade personens identitet, vilket krävs enligt MiFID II (artikel 73.1 andra stycket c), bör bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden om tystnadsplikt för anställda utvidgas till att omfatta även sådana personer. Bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden bör även utvidgas till att omfatta leverantörer av datarapporteringstjänster för att överensstämma med kraven i MiFID II.

När det gäller *Svenska Journalistförbundets* invändning om att skyddet för visselblåsare fortfarande är otillräckligt och att meddelarskyddet bör omfatta alla anställda konstaterar regeringen att de frågor som behandlas här inte påverkar den rätt att offentliggöra uppgifter som följer av meddelarfriheten. Vid utnyttjande av meddelarfriheten ställs det inte något krav på att en anställd först ska vända sig till arbetsgivaren med uppgifterna. Regeringen anser att förslagen i denna lagrådsremiss tillsammans med de ändringar i svensk rätt som gjorts med anledning av

kapitaltäckningsdirektivet sammantaget innebär ett förstärkt skydd för visseblåsare och därmed förbättrar förutsättningarna för uppdagande av missförhållanden.

13.5.5 Krav på företag utanför EES med filial i Sverige att inrätta ändamålsenliga system för anmälningar om missförhållanden

Regeringens förslag: Företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhänderta anmälningar om eventuella missförhållanden.

Utredningens förslag behandlar inte frågan.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Datainspektionen* anför att om det, för att Sverige ska leva upp till kraven i MiFID II, är nödvändigt att företag inom den finansiella sektorn behandlar personuppgifter om lagöverträdelse i större omfattning än vad som är tillåtet enligt *Datainspektionens* föreskrifter bör detta komma till uttryck genom särskilda bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Av MiFID II följer att medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster samt tredjelandsföretags filialer har lämpliga förfaranden för att deras anställda ska kunna rapportera överträdelse internt genom en särskild, oberoende och självständig kanal (artikel 73.2). I direktivet ställs det inte några särskilda krav i fråga om vilken typ av procedur som instituten ska tillhandahålla för anställda som vill rapportera överträdelse annat än att dessa ska vara ändamålsenliga.

Motsvarande regler finns i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 71.3). De reglerna har i svensk rätt för värdepappersinstitutens del genomförts som ett krav i lagen om värdepappersmarknaden på värdepappersinstitut att ha ett sådant system (8 kap. 4 a §). I förarbetena beskrivs närmare hur ett sådant system kan utformas och hur behandlingen av personuppgifter i ett sådant system förhåller sig till reglerna i personuppgiftslagen (se prop. 2013/14:228 s. 248–254).

Det framgår inte uttryckligen i MiFID II att företagen ska iakttä skydd för personuppgifter enligt dataskyddsdirektivet vid användningen av de interna rapporteringssystemen (jfr artikel 71.3 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet). MiFID II bör emellertid förutsätta att all behandling av personuppgifter inom ramen för företagets särskilda rapporteringssystem står i överensstämmelse med de krav som följer av dataskyddsdirektivet. Detta innebär för svenska förhållanden att all behandling av personuppgifter inom ramen för ett särskilt rapporteringssystem står i överensstämmelse med de krav som följer av personuppgiftslagen och *Datainspektionens* föreskrifter.

I fråga om *Datainspektionens* påpekande anför regeringen följande. Enligt 21 § personuppgiftslagen är det förbjudet för andra än myndigheter att behandla personuppgifter om lagöverträdelse som innefattar brott. Datainspektionen har dock med stöd av 9 § personuppgiftsförordningen meddelat föreskrifter om undantag från detta förbud, bl.a. för att möjliggöra användning av visselblåsarssystem, se Datainspektionens föreskrifter (DIFS 2010:1) om ändring av Datainspektionens föreskrifter (DIFS 1998:3) om undantag från förbudet för andra än myndigheter att behandla personuppgifter om lagöverträdelse m.m. Föreskrifterna är bl.a. utformade mot bakgrund av det skydd för personuppgifter som följer av dataskyddsdirektivet. MiFID II ställer enligt regeringens uppfattning inte något krav på att företag inom den finansiella sektorn ska behandla uppgifter om lagöverträdelse i större omfattning än vad som är tillåtet enligt bl.a. dessa föreskrifter. De ändamålsenliga systemen ska avse anmälningar om potentiella eller faktiska överträdelse av bestämmelserna i MiFIR och av nationella bestämmelser som antagits vid genomförandet av MiFID II (artikel 73.1 i MiFID II).

Genom nämnda krav i lagen om värdepappersmarknaden är kraven i MiFID II (artikel 73.2) uppfyllda när det gäller värdepappersinstitut. Enligt direktivet gäller dock kraven även för marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster och tredjelandsföretags filialer. Reglerna i direktivet bör genomföras i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Det bör således, utöver det som utredningen föreslår, anges att kravet på ändamålsenliga system för att från anställda omhändertaga anmälningar om eventuella missförhållanden gäller även företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Som nämns i avsnitt 13.4.8 kommer den allmänna dataskyddsförordningen att ersätta det nuvarande dataskyddsdirektivet och medföra att personuppgiftslagen och personuppgiftsförordningen, samt Datainspektionens föreskrifter i anslutning till denna reglering, kommer att upphävas. Regeringen har tillsatt en utredning som närmare ska föreslå de anpassningar och kompletterande författningsbestämmelser på generell nivå som denna förordning ger anledning till (kommittédirektiv 2016:15).

13.6 Skadestånd

Regeringens bedömning: Kraven i MiFID II på att det ska finnas möjlighet till skadestånd vid överträdelse av direktivet eller MiFIR kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Medlemsstaterna ska enligt MiFID II se till att det finns mekanismer som säkerställer att ersättning kan betalas ut eller att annan avhjälpande åtgärd kan vidtas i enlighet med nationell rätt för en finansiell förlust eller annan skada till följd av en överträdelse av det direktivet eller MiFIR (artikel 69.2 tredje stycket).

Utgångspunkten under förhandlingarna i Europaparlamentet och rådet om direktivet har varit att det inte innebär att medlemsstaterna ska införa några nya skadeståndsregler eller liknande. Det som anges innebär enbart att i den mån en överträdelse av direktivet eller förordningen också kan vara skadeståndsgrundande enligt nationell rätt, ska det finnas mekanismer så att den skadelidande kan göra skadeståndanspråk gällande. För denna tolkning talar också att det i direktivet anges att åtgärderna i fråga ska kunna vidtas i enlighet med nationell rätt. För svenskt vidkommande skulle detta kunna bli aktuellt avseende t.ex. skadestånd på grund av vårdslös rådgivning enligt lagen om finansiell rådgivning till konsumenter och skadestånd enligt kommissionslagen (2009:865). Det finns således redan enligt gällande rätt mekanismer i form av domstolar och Kronofogdemyndigheten för att föra talan om skadestånd och få ersättningsbeslut verkställda. Det krävs därför inte några lagstiftningsåtgärder med anledning av dessa regler i MiFID II.

13.7 Avgifter till Finansinspektionen

Regeringens förslag: I lagen om värdepappersmarknaden tas in en bestämmelse som uttryckligen ger Finansinspektionen möjlighet att ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrettelser enligt lagen och för ansökningar, anmälningar och underrettelser enligt MiFIR.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Finansinspektionens verksamhet finansieras dels via anslag på statsbudgeten, dels via avgifter för prövning av ansökningar och anmälningar. De företag som står under Finansinspektionens tillsyn betalar avgifter till inspektionen enligt förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet. Detta gäller t.ex. inspektionens verksamhet avseende det område som omfattas av MiFID II och MiFIR (se 23 kap. 12 § lagen om värdepappersmarknaden). Finansinspektionen tar även ut avgifter för prövningen av olika typer av ärenden. Sådana avgifter regleras i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. Någon uttrycklig bestämmelse om sådana avgifter finns dock inte i lagen om värdepappersmarknaden. I nyare lagar på finansmarknadsområdet anges det vanligtvis uttryckligen i bestämmelserna om avgifter att det är fråga om både årliga avgifter och avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och underrättelser (se t.ex. 13 kap. 15 § första stycket och 15 kap. 2 § 18 lagen om förvaltare av alternativa investeringsmarknader). Detsamma bör gälla även i fråga om lagen om värdepappersmarknaden. I den lagen bör det därför tas in en bestämmelse om att Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövningen av olika slag av ärenden. Det gäller prövning av ärenden både enligt lagen om värdepappersmarknaden och enligt MiFIR. Prövning av ärenden för tillstånd för exempelvis undantag från transparensreglerna och uppskjutet offent-

liggörande regleras nämligen direkt i MiFIR (se t.ex. artiklarna 4, 7, 8, 11 och 21.4).

14 Ingripanden

14.1 Inledning

Reglerna i MiFID II om sanktioner vid överträdelser skiljer sig väsentligt från motsvarande regler i MiFID I. Det grundläggande kravet i båda direktiven är visserligen att medlemsstaterna ska sörja för att effektiva, proportionerliga och avskräckande administrativa sanktioner och åtgärder kan vidtas vid överträdelser (artikel 70.1 i MiFID II, jfr artikel 51.1 i MiFID I). MiFID II innehåller dock betydligt mer detaljerade regler än MiFID I.

MiFID II innebär bl.a. att administrativa sanktioner och åtgärder ska kunna tillämpas åtminstone vid överträdelser av de regler i direktivet och MiFIR som anges i en överträdelsekatalog och vid vissa andra ageranden (artikel 70.3–70.5). Vidare anges vissa administrativa sanktioner och åtgärder som åtminstone ska kunna tillämpas vid överträdelser, bl.a. sanktionsavgifter (artikel 70.6). Enligt MiFID II (artikel 70.2) ska ett företags överträdelse i vissa fall också kunna medföra sanktioner och åtgärder mot personer i dess ledningsorgan eller andra ansvariga fysiska och juridiska personer.

Förändringarna i förhållande till MiFID I föranleder ett flertal överväganden om lagändringar. Därutöver föranleder utredningens förslag överväganden om vissa andra ändringar som rör reglerna om ingripande i lagen om värdepappersmarknaden.

I avsnitt 14.2 behandlas frågan om ändringar i ordningen för ingripanden mot företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. Därefter, i avsnitt 14.3, behandlas frågor om utökade ingripandebefogenheter i olika avseenden, bl.a. när det gäller de administrativa sanktioner och åtgärder som ska kunna vidtas och ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse. I avsnitt 14.4 behandlas frågor om straffrättslig reglering som ett alternativ till administrativa sanktioner och åtgärder. Frågor om förfarandet vid ingripande, bl.a. när det gäller ordningen för beslut om sanktioner och åtgärder, tas upp i avsnitt 14.5. I avsnitt 14.6 behandlas slutligen frågor om preskription och om betalningssäkring av sanktionsavgifter.

14.2 Ordningen för ingripande mot företag för överträdelser

<p>Regeringens bedömning: Den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden i fråga om ingripanden mot företag vid överträdelser bör behållas.</p>
--

Utredningens förslag avviker från regeringens bedömning. Utredningens förslag innebär att de nuvarande allmänna bestämmelserna om ingripande mot överträdelse ersätts med särskilda bestämmelser som gäller för varje slag av tillståndspliktigt företag. Enligt utredningens förslag införs det i lagen om värdepappersmarknaden en uppräkningslista av bestämmelser i den lagen och de artiklar i MiFIR som om de överträdelse av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk leverantör av datarapporterings tjänster kan medföra ingripande mot företaget.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Riksbanken* framhåller vikten av att i det fortsatta arbetet ta ett samlat grepp om sanktionsfrågorna, så att det skapas ett enhetligt och konsekvent sanktionssystem. Det kan exempelvis behövas ett klarläggande om vad som gäller om någon samtidigt överträder flera olika regelverk. *Finansinspektionen* avstyrker förslaget att införa en överträdelsekatalog för juridiska personer och förespråkar att nuvarande ordning i lagen om värdepappersmarknaden behålls för såväl företag som fysiska personer i likhet med den som gäller enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse. *Finansinspektionen* påpekar också att lagstiftaren nyligen har tagit ställning till frågan om en överträdelsekatalog och funnit att det finns skäl för en sådan när det gäller fysiska personer men inte när det gäller företag.

Skälen för regeringens bedömning: Som framgår i avsnitt 14.1 finns det i MiFID II (artikel 70.3) en uppräkningslista av regler i direktivet och MiFIR för vilka en överträdelse ska kunna föranleda administrativa åtgärder och sanktioner. Vidare anges att vissa ageranden ska anses utgöra en överträdelse av direktivet eller förordningen (artikel 70.4 och 70.5). Till övervägande del avser de överträdelse som räknas upp i MiFID II regler som tar sikte på företag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet, driver en reglerad marknad eller tillhandahåller datarapporterings tjänster. Uppräkningslistan av överträdelse omfattar de skyldigheter som företagen har enligt MiFID II och MiFIR, såsom krav på organisationen av verksamheten, kundskyddsregler och informations- och rapporteringsskyldighet, samt sådana särskilda villkor som ställs upp för viss typ av verksamhet, exempelvis algoritmisk handel.

Vissa överträdelse enligt MiFID II, t.ex. att driva verksamhet utan den auktorisation som krävs eller att åsidosätta underrättelseskyldighet vid förvärv eller avyttringar av kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag (artikel 70.3 a iii och 70.4), är dock sådana som ska kunna föranleda ingripande mot alla fysiska och juridiska personer. Frågor om ingripanden vid sådana överträdelse behandlas i avsnitt 14.3.5.

Enligt lagen om värdepappersmarknaden kan *Finansinspektionen* ingripa (dvs. besluta om sanktioner och andra åtgärder) mot ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation som har åsidosatt sina skyldigheter enligt den lagen, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar, reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet (25 kap. 1 §). *Finansinspektionen* ska också ingripa mot sådana företag i vissa särskilda fall (25 kap. 3–5 §§). I förhållande till utländska företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från en filial i Sverige och utländska företag som från filial i Sverige driver en reglerad marknad eller clearingverk-

samhet kan Finansinspektionen ingripa om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt lagen om värdepappersmarknaden eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige (25 kap. 15 § och 16 § första stycket).

Enligt regeringens bedömning innebär gällande bestämmelser om ingripande i lagen om värdepappersmarknaden att ingripande kan göras vid de överträdelser som räknas upp i MiFID II (artikel 70.3–70.5). Som utredningen anger kan det inte för ett korrekt genomförande av direktivet i svensk rätt krävas att den nuvarande huvudsakligen generella utformningen av bestämmelserna om ingripande i lagen överges och att de olika regelöverträdelserna i stället räknas upp på samma sätt som i direktivet. Utredningen föreslår emellertid att den nuvarande ordningen i lagen med en generell bestämmelse som anger när ett ingripande kan komma i fråga kompletteras med en överträdelsekatalog för varje typ av tillståndspliktigt företag.

Även i kapitaltäckningsdirektivet finns en uppräknig av överträdelser som ska kunna föranleda administrativa sanktioner och åtgärder. Vid genomförandet i svensk rätt av det direktivet gjorde regeringen bedömningen att det för kreditinstitut och värdepappersbolag saknas behov av att i lag räkna upp vilka överträdelser som ska leda till sanktioner (prop. 2013/14:228 s. 231 f.). Ett mer ändamålsenligt sätt att genomföra reglerna i svensk rätt ansågs i stället vara att Finansinspektionen får tillgång till samtliga sanktioner, och möjlighet att besluta om sanktioner för samtliga överträdelser som anges i kapitaltäckningsdirektivet (artiklarna 66 och 67). Ett sådant genomförande bedömdes vara mer i linje med både den nuvarande ordningen enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden och uppfattningen att Finansinspektionens ingripandemöjligheter gentemot finansiella företag som utgångspunkt bör utformas enhetligt, om inte särskilda skäl talar mot det. Finansinspektionen har således tillgång till samtliga sanktioner i kapitaltäckningsdirektivet, och möjlighet att i varje enskilt fall välja vilken av dessa sanktioner som ska tillgripas vid en överträdelse av reglerna som gäller för det finansiella företaget i fråga.

Regeringen anser att det som anfördes vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet gör sig gällande även i fråga om genomförandet av MiFID II. Enligt regeringens uppfattning bör därför, i enlighet med det som *Finansinspektionen* anför, den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden behållas med en generell bestämmelse om ingripande. Det bör därför inte införas någon uppräknig i lagen av överträdelser som ska kunna föranleda ingripande mot respektive företagstyp.

Riksbanken framför att det bör tas ett samlat grepp om sanktionsfrågorna och att det bl.a. kan behövas ett klargörande om vad som gäller om någon samtidigt överträder olika regelverk. Enligt regeringens uppfattning kan det inte uteslutas att det enligt gällande regelverk på finansmarknadsområdet som uppkomma en situation där en aktörs agerande utgör en överträdelse enligt fler än ett regelverk. Det är således en fråga som måste hanteras av berörda myndigheter (när det gäller dubbelprövningsförbudet, se vidare avsnitt 14.3.4). Frågan om en eventuell samlad reglering av sanktionsfrågorna på finansmarknadsområdet är emellertid inte en fråga som bör hanteras i det förevarande lagstiftningsärendet.

14.3 Utökade ingripandebefogenheter

14.3.1 Inledning

Som anges i avsnitten 14.1 och 14.2 finns det i MiFID II såväl en detaljerad reglering i fråga om vilka överträdelser som ska kunna föranleda sanktioner eller åtgärder som en detaljerad reglering av de sanktioner och åtgärder som ska kunna vidtas. Detta föranleder överväganden om lagändringar med avseende på när ett ingripande kan göras och vilka sanktioner och åtgärder som kan vidtas.

I avsnitt 14.3.2 görs överväganden i detta avseende när det gäller ingripanden mot företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. Vissa frågor om ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporterings tjänster, som utgör en ny typ av tillståndspliktigt företag enligt MiFID II, behandlas i avsnitt 14.3.3. I avsnitt 14.3.4 finns överväganden när det gäller de nya reglerna om ingripande mot ansvariga fysiska personer på grund av ett företags överträdelse. Beträffande ingripande i vissa särskilda fall – verksamhet som drivs utan tillstånd, överträdelser av positionslimiter och åsidosättande av regler om förvärv eller avyttringar av kvalificerade innehav – finns överväganden i avsnitt 14.3.5. I avsnitt 14.3.6 behandlas vissa frågor om ingripanden mot utländska företag. Överväganden när det gäller omständigheter som ska beaktas vid beslut om sanktioner och åtgärder finns i avsnitt 14.3.7. Frågor om sanktionsavgifter och deras storlek behandlas särskilt i avsnitt 14.3.8. Slutligen behandlas i avsnitt 14.3.9 frågan om offentliggörande av beslut om sanktioner och åtgärder.

14.3.2 Ingripanden mot företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska kunna besluta om sanktionsavgift för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk leverantör av datarapporterings tjänster, ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige eller en svensk clearingorganisation, om företagets tillstånd återkallas för att företaget fått det genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt.

Finansinspektionen ska kunna ingripa mot en börs när dess styrelse som helhet inte uppfyller kraven på tillräcklig kunskap och erfarenhet.

Regeringens bedömning: De övriga administrativa sanktioner och åtgärder mot företag som anges i MiFID II ryms inom gällande rätt.

Den nuvarande ordningen för ingripande genom anmärkning, varning och sanktionsavgift bör behållas.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska varning inte enbart utgöra ett alternativ till återkallelse av tillstånd, sanktionen anmärkning slopas och sanktionsavgift ska kunna beslutas även utan samband med annan sanktion.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Inledning

MiFID II innehåller, till skillnad från MiFID I, detaljerade regler om att vissa administrativa sanktioner och åtgärder som ska kunna vidtas vid en överträdelse (artikel 70.6). Liksom enligt MiFID I ska sanktionerna och åtgärderna vara effektiva, proportionerliga och avskräckande (artikel 70.1 i MiFID II). Eftersom MiFID II innehåller regler om verksamhet som drivs av leverantörer av datarapporterings tjänster, omfattar reglerna om administrativa sanktioner och åtgärder även sådana företag. Som framgår ovan (avsnitt 13.3) innehåller MiFID II (artikel 69.2) även detaljerade regler om tillsynsbefogenheter, bl.a. när det gäller korrigerande åtgärder som ska kunna vidtas.

I detta avsnitt behandlas frågor om huruvida MiFID II innebär att det i svensk rätt bör införas några nya möjligheter till administrativa sanktioner eller åtgärder mot företag som är tillståndspliktiga enligt lagen om värdepappersmarknaden, dvs. svenska värdepappersinstitut, börser, svenska clearingorganisationer, utländska företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige. Frågorna omfattar även leverantörer av datarapporterings tjänster, som är en ny typ av tillståndspliktigt företag. Ingripanden mot sådana företag behandlas dock särskilt även i avsnitt 14.3.3. I förevarande avsnitt behandlas även frågan om den nuvarande ordningen för ingripande mot tillståndspliktiga företag genom anmärkning, varning och sanktionsavgift bör ändras.

Krav på att agerandet upphör

Enligt MiFID II ska den behöriga myndigheten ha möjlighet att meddela ett föreläggande enligt vilket det krävs att en fysisk eller juridisk person upphör med sitt agerande och inte upprepar detta agerande (artikel 70.6 b).

Finansinspektionen har enligt lagen om värdepappersmarknaden befogenhet att meddela ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation föreläggande, förenat med vite, om att begränsa rörelsen i något avseende, minska riskerna i den eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen samt meddela förbud att verkställa beslut (25 kap. 1 § andra stycket).

Enligt gällande rätt har Finansinspektionen således möjlighet att förelägga ett företag att upphöra med ett agerande. Vidare gäller i dag att om ett företags tillstånd återkallas (se vidare nedan), kan Finansinspektionen kombinera beslutet om återkallelse med ett förbud om att fortsätta rörelsen (25 kap. 6 § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). Den som utan att vara berättigad till det driver tillståndspliktig verksamhet ska föreläggas att upphöra med verksamheten (25 kap. 17 §).

Enligt regeringens bedömning uppfyller Finansinspektionens nuvarande möjligheter att kräva att ett visst agerande upphör och inte upprepas

kraven i MiFID II (se även prop. 2013/14:228 s. 234). Det finns därför inte behov av någon lagstiftningsåtgärd i detta avseende.

Indragning eller återkallelse av tillstånd

MiFID II kräver att en tillfällig indragning eller återkallelse av auktorisation kan ske vid överträdelse som görs av ett värdepappersföretag, en marknadsoperatör som auktoriserats att driva en handelsplattform eller reglerad marknad och en leverantör av datarapporterings tjänster (artikel 70.6 c). Indragning eller återkallelse ska enligt direktivet kunna ske enligt vissa angivna regler.

I direktivet hänvisas i denna del till reglerna om återkallelse av auktorisation i vissa situationer för värdepappersföretag (artikel 8) och tredjelandsföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet genom en filial i unionen (artikel 43). Det finns dock inte några hänvisningar till motsvarande regler om återkallelse av tillstånd för marknadsoperatörer (artikel 44.5) och leverantörer av datarapporterings tjänster (artikel 62). Med avseende på leverantörer av datarapporterings tjänster finns det i stället en hänvisning till regler om organisatoriska krav för CTP-leverantörer (artikel 65). Enligt regeringens uppfattning får direktivet i denna del, trots det sätt på vilket det är utformat, förstås som att en överträdelse ska kunna föranleda indragning eller återkallelse av auktorisation i enlighet med de regler som gäller för den aktuella verksamheten (artiklarna 8, 43, 44.5 och 62).

De nyss nämnda reglerna om när auktorisation får återkallas har i direktivet i princip samma utformning oavsett vilken verksamhet de avser. Den behöriga myndigheten får återkalla auktorisationen om företaget inte utnyttjat den inom tolv månader, uttryckligen avstått från den eller inte bedrivit sådan verksamhet som auktorisationen avser under de föregående sex månaderna (artiklarna 8 a, 43 a, 44.5 a och 62 a). Grund för återkallelse är också att företaget har fått auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt (artiklarna 8 b, 43 b, 44.5 b och 62 b), inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades (artiklarna 8 c, 43 c, 44.5 c och 62 c) eller allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser som antagits enligt direktivet eller MiFIR (artiklarna 8 d, 43 d, 44.5 d och 62 d). I reglerna – med undantag för de beträffande leverantörer av datarapporterings tjänster – anges vidare att auktorisationen får återkallas om företaget omfattas av något i nationell rätt angivet fall, utanför direktivets tillämpningsområde, som leder till återkallelse.

För värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en reglerad marknad har de nyss nämnda reglerna om när auktorisation får återkallas motsvarigheter i MiFID I (artiklarna 8 och 36.5). De reglerna har genomförts i svensk rätt i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden om återkallelse av tillstånd i vissa fall (se 25 kap. 5 § första stycket 1–4). Regeringen ansåg vid genomförandet av MiFID I dock att det inte var nödvändigt att i lag ta in en särskild bestämmelse om att tillståndet ska återkallas om förutsättningarna för tillståndet inte längre uppfylls (se artikel 8 c i MiFID I och jfr t.ex. artikel 8 c i MiFID II). I stället ansågs de möjligheter till ingripande som Finansinspektionen har enligt andra regler vara tillräckliga (se prop. 2006/07:115 s. 502).

Enligt den generella bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §) kan tillståndet för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation återkallas vid allvarliga överträdelser. Denna bestämmelse ansågs vid genomförandet av MiFID I tillgodose möjligheten att återkalla ett företags tillstånd vid allvarliga och systematiska överträdelser (se samma prop.).

Beträffande kravet i MiFID II (artikel 70.6 c) att den behöriga myndigheten ska ha befogenhet att tillfälligt dra in ett tillstånd finns det inte någon direkt motsvarighet i MiFID I (jfr dock artikel 50.2 g) eller i lagen om värdepappersmarknaden. Enligt regeringens bedömning innebär det kravet i MiFID II endast att det finns möjlighet att antingen återkalla eller tillfälligt dra in ett företags tillstånd. Direktivet kräver således inte att en möjlighet att tillfälligt dra in ett tillstånd införs utöver möjligheten till återkallelse av tillstånd. Som utredningen anger har en möjlighet att ingripa genom tillfällig indragning av tillstånd varit föremål för överväganden i samband med genomförandet av MiFID I (se samma prop. s. 506 f.). Det påpekades i det sammanhanget bl.a. att Finansinspektionen vid mindre allvarliga överträdelser har möjligheten att förelägga ett företag att begränsa sin rörelse i något avseende och på så sätt kan förelägga ett företag att t.ex. inte ingå nya kundavtal (enligt den generella bestämmelsen om ingripanden i 25 kap. 1 §).

Mot bakgrund av det anförda anser regeringen att de gällande bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om återkallelse av ett företags tillstånd uppfyller kraven i MiFID II. Det finns därför inte behov av någon lagstiftningsåtgärd i detta avseende. I avsnitten 14.3.3 och 14.3.6 föreslås att möjligheterna till ingripande genom återkallelse av tillstånd ska gälla även beträffande leverantörer av datarapporterings tjänster och vissa utländska företag som hör hemma utanför EES. Reglerna i MiFID II om återkallelse av tillstånd för en börs och svensk leverantör av datarapporterings tjänster behandlas även avsnitten 7.4.2 och 7.15.3.

Förbud att vara medlem eller deltagare på reglerade marknader eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar

Ett värdepappersföretag ska enligt MiFID II kunna meddelas ett tillfälligt förbud att vara medlem eller deltagare på reglerade marknader eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar (artikel 70.6 e). Regeln saknar direkt motsvarighet i lagen om värdepappersmarknaden. Som framgår ovan har regeringen tidigare, i fråga om tillfällig indragning av tillstånd, hänvisat till möjligheten för Finansinspektionen att ingripa enligt den generella bestämmelsen i den lagen (25 kap. 1 §) genom att förelägga ett företag att begränsa rörelsen i något avseende. Detsamma kan anföras när det gäller ett tillfälligt förbud i nu aktuellt avseende. Enligt regeringens uppfattning krävs det därför inte någon lagstiftningsåtgärd för att genomföra direktivet i denna del.

Sanktionsavgifter

MiFID II innehåller regler om att sanktionsavgift ska kunna beslutas för juridiska och fysiska personer vid en överträdelse (artikel 70.6 f–h).

När det gäller juridiska personer finns i lagen om värdepappersmarknaden bestämmelser enligt vilka ett svenskt värdepappersinstitut, en börs

eller en svensk clearingorganisation som har meddelats en anmärkning eller varning även kan påföras sanktionsavgift (25 kap. 8 §).

Enligt regeringens uppfattning uppfyller gällande svensk rätt kravet i direktivet att sanktionsavgift ska kunna beslutas mot juridiska personer. Reglerna i direktivet om fastställande av sanktionsavgift behandlas i avsnitt 14.3.8.

Sanktioner och åtgärder för företag som fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter

Som framgår ovan ska ett företags tillstånd kunna återkallas om företaget fått det genom falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt (artiklarna 8 b, 43 b, 44.5 b och 62 b i MiFID II). Enligt överträdelsekatalogen i MiFID II har ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en reglerad marknad i så fall gjort sig skyldig till en överträdelse (artikel 70.3 a i och xxiv). Enligt direktivet kan det således, utöver återkallelse av företagets auktorisation, komma i fråga att besluta om andra administrativa sanktioner och åtgärder. Enligt regeringens uppfattning är sanktionsavgift den sanktion som kan komma i fråga utöver en återkallelse av företagets tillstånd.

I lagen om värdepappersmarknaden finns det i dag inte någon möjlighet att kombinera återkallelse av tillstånd med sanktionsavgift (jfr 25 kap. 8 §). För att uppfylla kravet i direktivet bör Finansinspektionen få besluta om sanktionsavgift även när ett företags tillstånd återkallas på den grunden att det fått tillståndet genom falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt (25 kap. 5 första stycket 1).

I överträdelsekatalogen i direktivet (artikel 70.3 a) ingår inte reglerna om återkallelse av tillstånd på den nu aktuella grunden för en leverantör av datarapporterings tjänster eller ett tredjelandsföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet genom filial (artiklarna 43 b och 62 b). Enligt regeringens uppfattning finns det inte något sakligt skäl för att behandla dessa typer av företag annorlunda än värdepappersbolag och börser. Finansinspektionen bör därför få kombinera återkallelse av tillstånd på den nu aktuella grunden med sanktionsavgift även när det gäller leverantörer av datarapporterings tjänster och utländska företags som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Ingripande vid brister hos styrelse eller verkställande direktör

En av de tillsynsbefogenheter som den behöriga myndigheten ska ha enligt MiFID II är att kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör (artikel 69.2 första stycket u). Enligt nuvarande regler i lagen om värdepappersmarknaden kan Finansinspektionen återkalla ett värdepappersbolags, en börs eller en svensk clearingorganisation tillstånd om någon som ingår i styrelsen för företaget eller är dess verkställande direktör inte uppfyller de krav som ställs om tillräcklig insikt, erfarenhet och lämplighet i övrigt för uppdraget (25 kap. 4 §). Detsamma gäller om ett värdepappersbolags styrelse i sin helhet inte har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att leda bolaget. Finansinspektionen får i stället för att återkalla företagets tillstånd besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det.

Inspektionen får då förordna en ersättare för denne, vars uppdrag gäller till dess att en ny ledamot eller verkställande direktör utsetts av företaget. Skulle ledningen för företaget inte uppfylla andra krav som gäller för den så kan Finansinspektionen i stället ingripa enligt den allmänna bestämmelsen om ingripanden, t.ex. med ett krav på att vidta viss åtgärd för att komma till rätta med situationen (25 kap. 1 §, se även prop. 2013/14:228 s. 168 f.).

Enligt regeringens bedömning tillgodoser nuvarande bestämmelser direktivets krav på att den behöriga myndigheten ska kunna kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersbolag eller en börs. Som framgår ovan (avsnitt 12.2.2) föreslås att ett krav om tillräcklig kunskap och kompetens hos styrelsen som helhet ska gälla även för börser. Enligt regeringens uppfattning bör därför ingripande kunna göras även mot en börs vid brister hos dess styrelse som helhet. Som framgår nedan (avsnitt 14.3.3) föreslår regeringen att de nu aktuella ingripandemöjligheterna ska gälla även vid brister i ledningen för en svensk leverantör av datarapporterings tjänster.

Den nuvarande ordningen i fråga om anmärkning, varning och sanktionsavgift bör inte ändras

Enligt lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §) gäller i dag att Finansinspektionen har möjlighet att mot svenska värdepappersinstitut, börser och andra finansiella företag meddela en anmärkning och att inspektionen som ett alternativ till att återkalla ett företags tillstånd kan meddela företaget en varning. Som också framgår ovan kan sanktionsavgift endast beslutas mot ett sådant företag om anmärkning eller varning meddelas (25 kap. 8 §). Denna konstruktion, som saknar motsvarighet i MiFID II och MiFID I, har motsvarigheter i bl.a. lagen om bank- och finansieringsrörelse (se 15 kap. 1 och 7 §§, se även 9 kap. 17 § lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och 12 kap. 1 och 7 §§ lagen om värdepappersfonder).

Utredningen föreslår att varning inte enbart ska utgöra ett alternativ till återkallelse av tillstånd, att sanktionen anmärkning slopas och att sanktionsavgift ska kunna beslutas även utan samband med annan sanktion. Ett liknande förslag lämnades i samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet (se Promemoria om sanktioner enligt CRD IV) och var då föremål för överväganden av regeringen. Regeringen ansåg i det sammanhanget att det saknades skäl att ändra den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2014/15:57 s. 36 och 39). Regeringen gör inom ramen för detta lagstiftningsärende inte någon annan bedömning. Den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden för ingripande genom anmärkning, varning och sanktionsavgift bör därför behållas.

14.3.3 Ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporteringstjänster

Regeringens förslag: Svenska leverantörer av datarapporteringstjänster ska omfattas av de generella bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om ingripanden mot svenska företag, sanktionsavgift och återkallelse av tillstånd.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag tas det i lagen om värdepappersmarknaden in en särskild bestämmelse som anger de bestämmelser i lagen och de artiklar i MiFIR som kan föranleda ett ingripande mot svenska leverantörer av datarapporteringstjänster (se avsnitt 14.2).

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* avstyrker förslaget att införa en överträdelsekatalog för juridiska personer (se avsnitt 14.2).

Skälen för regeringens förslag: Leverantörer av datarapporteringstjänster utgör en ny typ av tillståndspliktiga företag (se avsnitt 7.15). I gällande svensk rätt finns det därför inte några bestämmelser om ingripande mot sådana företag.

Enligt MiFID II (artikel 70) ska leverantörer av datarapporteringstjänster, i likhet med bl.a. värdepappersföretag, kunna bli föremål för administrativa sanktioner och åtgärder vid åtminstone de överträdelser som anges i direktivet. De ska också kunna vara föremål för tillsyns-åtgärder enligt direktivet (artikel 69).

I enlighet med den bedömning som redovisas i avsnitt 14.2 anser regeringen att det inte bör införas några särskilda bestämmelser om ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporteringstjänster. Ingripande mot sådana företag bör i stället kunna göras under samma förutsättningar som mot bl.a. svenska värdepappersinstitut. Regeringen anser därför att även svenska leverantörer av datarapporteringstjänster bör omfattas av de generella bestämmelserna om ingripande i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §). Regeringen anser i likhet med utredningen att bestämmelserna om ingripande genom sanktionsavgift ska omfatta även sådana företag.

MiFID II innehåller, som behandlas i avsnitt 7.15.3, även regler om återkallelse av auktorisation för en leverantör av datarapporteringstjänster i vissa fall (artikel 62). Som redovisas i avsnitt 14.3.2 motsvarar reglerna om återkallelse av tillstånd för sådana företag det som gäller beträffande bl.a. värdepappersföretag och reglerade marknader (artiklarna 8 och 44.5). Enligt gällande rätt finns, utöver möjligheten att återkalla ett företags tillstånd enligt den generella bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden, bestämmelser om återkallelse av tillstånd för bl.a. ett svenskt värdepappersinstitut i vissa särskilda fall (25 kap. 5 § första stycket 1–4). Regeringen anser i likhet med utredningen att reglerna i MiFID II om återkallelse av tillstånd för leverantörer av datarapporteringstjänster i vissa fall bör genomföras på så sätt att de generella bestämmelserna i lagen omfattar även sådana företag.

Som behandlas i avsnitt 7.15.3 föreslås att leverantörer av datarapporteringstjänster ska omfattas av krav på kunskap och erfarenhet hos

styrelseledamöter och verkställande direktör samt styrelsen i sin helhet. Detta gör att det även för sådana företag bör kunna komma i fråga för Finansinspektionen att kräva att en styrelseledamot eller verkställande direktör avsätts (se artikel 69.2 första stycket u i MiFID II och avsnitt 14.3.2). Regeringen anser därför, i likhet med utredningen, att den nuvarande möjligheten att ingripa mot ett företag vid brister hos styrelse, verkställande direktör eller styrelsen som helhet (25 kap. 4 §) bör gälla även i förhållande till svenska leverantörer av datarapporterings tjänster.

14.3.4 Ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse

Regeringens förslag: Om ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs åsidosätter bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II eller bestämmelser i MiFIR, ska ingripande kunna göras genom beslut om sanktionsavgift för en fysisk person som ingår i företagets styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Detsamma ska gälla i fråga om företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige för den eller de personer som är ansvariga för filialens verksamhet.

Vid ingripanden mot den som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, för åsidosättande av bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II eller av bestämmelser i MiFIR, ska ingripande även kunna göras genom beslut om att personen under viss tid, lägst tre och högst tio år, eller, vid upprepade allvarliga överträdelser, permanent inte får utöva ledningsuppdrag i ett sådant institut.

De överträdelser av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige för vilka ett ingripande kan göras mot en ansvarig fysisk person ska anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden.

Ingripande mot en fysisk person för ett företags överträdelse ska få göras endast om företagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga av uppsåt eller grov oaktsamhet orsakat överträdelser.

Regeringens bedömning: Vissa av de sanktioner eller åtgärder som anges i MiFID II (artikel 70.6 b, c och e) är inte aktuella att tillämpa vid ingripande mot fysiska personer för företagets överträdelse och föranleder i denna del ingen lagstiftningsåtgärd.

Det bör inte tas in någon bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden om att ingripande inte får göras om ett agerande är föremål för åtal.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag och bedömning. I utredningens förslag anges dock de överträdelser som kan föranleda ett ingripande mot en ansvarig fysisk person genom en hänvisning till det som gäller för respektive företag (se avsnitt 14.2). Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag tas det in en bestämmelse i lagen om värde-

pappersmarknaden om att ingripande inte får göras om det otillåtna agerandet är föremål för åtal.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Kammarrätten i Stockholm* anser att det kan diskuteras om ett permanent förbud mot att utöva ledningsuppdrag i ett värdepappersinstitut står i överensstämmelse med proportionalitetsprincipen och att frågan om ett sådant förbud ska kunna vara permanent kräver en djupare analys. Enligt kammarrätten bör det beaktas om det är möjligt att nå samma resultat enbart genom reglerna om ledningsprövning. *Ekobrottsmyndigheten* och *Åklagarmyndigheten* anser att det är mycket angeläget att det i största möjliga utsträckning i lagstiftningen klargörs hur problematiken som hänger samman med förbudet mot dubbla sanktionsförfaranden ska hanteras och att frågan bör behandlas i det nu aktuella lagstiftningsärendet. De båda myndigheterna framhåller att det saknas regler som hanterar de praktiska tillämpningsproblemen. De önskar svar på frågor om när ett förfarande om administrativa sanktioner hindrar att ett straffrättsligt förfarande inleds eller fortgår, vad som händer om ett åtal läggs ned eller justeras på ett sådant sätt att en överträdelse inte längre omfattas, hur förbudet mot dubbla förfaranden ska tillämpas i fråga om företagsbot och hur förbudet mot dubbla förfaranden förhåller sig till andra näringsrättsliga ingripanden. *Första–Fjärde AP-fonderna* hänvisar till remissyttrande avseende betänkandet *Ändrade informationskrav på värdepappersmarknaden* (SOU 2014:70) och menar att det av rättssäkerhetsskäl krävs tydliga riktlinjer kring vilken typ av åtgärder eller underlåtenheter som ska kunna medföra avgiftsansvar för en enskild ledamot eller verkställande direktör. Vidare krävs närmare utredning eller analys när det gäller hur förslaget förhåller sig till principen om aktiebolagets enskilda betalningsansvar och principerna för ansvarsgenombrott enligt aktiebolagslagen, vilket beviskrav som ska tillämpas, i vilka fall en avgift ska kunna åläggas enskild ledamot eller verkställande direktör och om sådant betalningsansvar ska vara subsidiärt eller solidariskt till bolagets ansvar. Slutligen anser AP-fonderna att det bör utredas hur culpabedömningen ska göras mellan olika styrelseledamöter och i förhållande till verkställande direktör samt hur ansvaret ska se ut för styrelseledamöter och verkställande direktör i moderbolag vid dotterbolags oaktsamhet. *Finansförbundet* anser att förslaget i denna del är balanserat men framhåller vikten av att en sanktion som riktas mot enskilda anställda måste vara noggrant reglerad och att det tydligt måste belysas vilka överträdelser som kan komma att beläggas med ansvar. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det med hänvisning till förutsebarhet och precision är ett problem att det saknas kriterier i utredningens förslag till lagtext för bedömningen av om en juridisk persons överträdelse är allvarlig. Föreningarna ställer sig vidare frågande till om det skäl som angetts för detta – att det vid bedömningen bör kunna tas hänsyn till utvecklingen på området – kan godtas.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Inledning

I MiFID II (artikel 70.2) finns, till skillnad från MiFID I, även krav på att medlemsstaterna ska införa sanktioner och åtgärder mot fysiska personer

i ett företags ledningsorgan. Kravet i direktivet är formulerat enligt följande.

Medlemsstaterna ska säkerställa att – om värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporterings tjänster, kreditinstitut när det gäller investeringstjänster eller investeringsverksamhet samt sidotjänster och tredjelandsföretags filialer omfattas av skyldigheter i händelse av en överträdelse – sanktioner och åtgärder kan tillämpas i enlighet med de villkor som gäller i nationell rätt på områden som inte har harmoniserats genom detta direktiv, på medlemmarna i värdepappersföretagens och marknadsoperatörernas ledningsorgan, och på alla andra fysiska eller juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse.

Som anges i avsnitt 14.2 innehåller MiFID II (artikel 70.3–70.5) en uppräknning av ett stort antal artiklar som – om de överträds – ska kunna leda till sanktioner eller andra administrativa åtgärder. Det innebär att ett företags överträdelse av de uppräknade artiklarna i vissa fall även ska kunna föranleda sanktioner och åtgärder mot fysiska personer i företagets ledningsorgan. I direktivet anges de sanktioner och åtgärder som ska kunna komma i fråga för en sådan fysisk person (artikel 70.6). Vilka sanktioner och åtgärder det är behandlas nedan.

I lagen om värdepappersmarknaden (25 kap.) och lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap.) finns bestämmelser om ingripanden mot den som ingår i ett värdepappersbolags eller ett kreditinstituts styrelse, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, när företaget har åsidosatt sina skyldigheter enligt lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet. Bestämmelserna i de båda lagarna bygger på samma systematik. Den reglering som gäller för ingripanden mot fysiska personer för ett värdepappersbolags eller ett kreditinstituts överträdelser infördes vid genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet (se prop. 2014/15:57 s. 36–43).

Vid ingripande mot fysiska personer för ett företags överträdelse anges det i nämnda lagar uttryckligen vilka överträdelser från företagets sida som också kan leda till sanktioner mot fysiska personer (25 kap. 1 a § lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 1 a § lagen om bank- och finansieringsrörelse). Den fysiska personen kan drabbas av en sanktion endast om företagets överträdelse är allvarlig och personen i fråga uppsåtligt eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelserna.

Om Finansinspektionen ingriper mot en fysisk person kan denne förbjudas att utöva ledningsuppdrag under viss tid, lägst tre och högst tio år, eller påföras sanktionsavgift (25 kap. 1 a § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 1 a § tredje stycket lagen om bank- och finansieringsrörelse). Ingripandena kan användas tillsammans eller var för sig (se samma prop. s. 68 och 72). Sanktionsavgiften får högst uppgå till ett belopp som per den 17 juni 2013 i svenska kronor motsvarar fem miljoner euro eller, i de fall beloppen kan beräknas, två gånger den vinst som personen erhållit eller två gånger de kostnader som personen undvikit till följd av regelöverträdelserna (25 kap. 9 a § lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 8 a § lagen om bank- och finansieringsrörelse).

Vid sanktioner mot fysiska personer för ett värdepappersbolags eller ett kreditinstituts överträdelse gäller en beslutsordning som innebär att Finansinspektionen ska utfärda ett sanktionsföreläggande. Om ett sådant föreläggande inte godkänns av den fysiska personen, får Finansinspektionen ansöka hos allmän förvaltningsdomstol om att sanktionen ska beslutas (25 kap. 10 a och 10 c §§ lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 9 a och 9 c §§ lagen om bank- och finansieringsrörelse).

Efter genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet har det enligt samma modell införts bestämmelser om ingripande mot fysiska personer för överträdelser av vissa andra företag på finansmarknadsområdet. Sådana bestämmelser finns i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 19 a–19 h §§ som gäller emittenter), lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (9 kap.), lagen om handel med finansiella instrument (6 kap.) och lagen om värdepappersfonder (12 kap.) (se prop. 2015/16:10, prop. 2015/16:26 och prop. 2015/16:170).

Reglerna i MiFID II om ingripanden mot fysiska personer i ett företags ledningsorgan (artikel 70.2 och 70.6) har liknande utformning som motsvarande regler i de EU-rättsakter som redan genomförts i svensk rätt (se artiklarna 65.2 och 67.2 i kapitaltäckningsdirektivet, artiklarna 110.2 och 111.2 i krishanteringsdirektivet, artiklarna 61.2 och 63.2 i förordningen om värdepapperscentraler, artiklarna 28.2 och 28b.1 i öppenhetsdirektivet och artikel 99.5 och 99.6 i UCITS-direktivet). Regeringen anser därför att reglerna om sanktioner i MiFID II så långt som möjligt bör genomföras på samma sätt som motsvarande regler i de andra EU-rättsakterna på finansmarknadsområdet.

Regeringen har i samband med genomförandet av motsvarande regler i öppenhetsdirektivet behandlat de synpunkter som *Första–Fjärde AP-fonderna* hänvisar till (se prop. 2015/16:26, särskilt s. 113). Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning i det förevarande lagstiftningsärendet.

En uppräknig av de överträdelser som kan föranleda ingripande

Regeringen anser att den nuvarande ordningen i lagen om värdepappersmarknaden bör behållas när det gäller bestämmelser om överträdelser av företag (se avsnitt 14.2). Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet ansåg regeringen att det för ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse fanns skäl att frångå ordningen för bestämmelser om sanktioner mot värdepappersbolag och kreditinstitut i lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse (prop. 2014/15:57 s. 38 f.). Regeringen anförde att det, med hänvisning till bl.a. rättsäkerhet och förutsebarhet för den enskilde, fanns skäl att uttryckligen i lag ange de överträdelser som kan föranleda en sanktion, inte minst eftersom bestämmelserna kan anses ha straffrättslig karaktär. I senare lagstiftningsärenden har regeringen gjort samma bedömning (se prop. 2015/16:5 s. 739, prop. 2015/16:10 s. 238 och prop. 2015/15:26 s. 108 och 110, jfr prop. 2015/16:162 s. 152 f.).

Regeringen gör samma bedömning som i tidigare lagstiftningsärenden på finansmarknadsområdet när det gäller genomförandet av motsvarande regler i MiFID II om ingripanden mot fysiska personer för ett företags

överträdelse. Det innebär att de överträdelse av ett företag som kan föranleda en sanktion mot en ansvarig fysisk person bör anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden.

Kretsen av personer som ska omfattas av bestämmelser om ingripanden

Reglerna i MiFID II (artikel 70.2) om ingripanden mot personer i ett företags ledningsorgan omfattar regelöverträdelse av värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringstjänster, kreditinstitut när det gäller investeringstjänster eller investeringsverksamhet samt sidotjänster, och tredjelandsföretags filialer. Sanktioner och andra administrativa åtgärder ska kunna påföras eller vidtas mot medlemmarna i ett värdepappersföretags och en marknadsoperatörs ledningsorgan, och på alla andra fysiska eller juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse från företagets sida. Dessa regler syftar till att säkerställa att skyldigheterna enligt direktivet och MiFIR fullgörs av dem som i praktiken kontrollerar företagets affärsverksamhet och att de är föremål för liknande behandling i hela unionen (jfr skäl 141 till direktivet).

De fysiska personer som ska kunna påföras en sanktion eller bli föremål för en åtgärd är i MiFID II (artikel 65.2) utpekade på i allt väsentligt samma sätt som i motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet, som har genomförts i svensk rätt i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 a §) och lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap. 1 a §). I det sammanhanget gjorde regeringen bedömningen att den personkrets som kan träffas av sådana sanktioner eller åtgärder bör utgöras av medlemmarna i företagets styrelse, dess verkställande direktör eller deras ersättare (se prop. 2014/15:57 s. 39 f.). Regeringen gör samma bedömning när det gäller reglerna i MiFID II om ingripanden mot personer i ledningsorgan för värdepappersbolag och börser (beträffande innebörden av ledningsorgan, se även avsnitt 12.2.1).

Enligt MiFID II (artikel 70.2) ska sanktioner och andra åtgärder kunna vidtas i fråga om överträdelse från företagets sida mot medlemmar i värdepappersföretagets och marknadsoperatörernas ledningsorgan och alla andra fysiska och juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse. Utredningen föreslår att reglerna ska genomföras i svensk rätt på så sätt att sanktioner eller åtgärder ska kunna vidtas mot den som ingår i styrelsen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en bors, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Enligt utredningen innebär ordalydelsen i direktivet, för svenskt vidkommande, att ingripande inte kan göras mot den som har ett sådant uppdrag hos en leverantör av datarapporteringstjänster, om företaget inte samtidigt är ett värdepappersinstitut eller en bors. När det gäller regelöverträdelse av ett företag som hör hemma utanför EES och som driver verksamhet från filial i Sverige anger utredningen att en sanktion ska kunna påföras den eller de personer som är ansvariga för filialen (se s. 540–543 i betänkandet).

Sådana företag som i MiFID II benämns värdepappersföretag benämns värdepappersbolag i lagen om värdepappersmarknaden när det är fråga om svenska bolag (se vidare avsnitt 5.3). Termen värdepappersinstitut innefattar enligt samma lag värdepappersbolag, svenska kreditinstitut

som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (se 1 kap. 5 § 27). Om reglerna i MiFID II (artikel 70.2) skulle genomföras i svensk rätt i enlighet med ordalydelsen i direktivet ("... på medlemmarna i värdepappersföretagens och marknadsoperatörernas ledningsorgan ...") skulle det innebära att ett ingripande inte kan göras mot ansvariga personer för andra företag än värdepappersbolag och börser.

Någon förklaring till ordalydelsen i direktivet i denna del ges inte i skälen till direktivet. För kreditinstitut gäller emellertid att vissa regler om värdepappersföretag i direktivet ska tillämpas även på dem när de tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet. Det gäller bl.a. sanktioner och andra åtgärder (se artikel 1.3). Med hänsyn till detta är det enligt regeringens mening i överensstämmelse med direktivet att ingripande kan göras även mot ansvariga fysiska personer i ett kreditinstitut som driver värdepappersrörelse. Det framstår vidare som befogat att förutsättningarna för ingripande mot ansvariga fysiska personer är desamma oavsett om det är ett värdepappersbolag eller ett kreditinstitut som driver värdepappersrörelse. Därtill kommer att reglerna i direktivet inte innebär något hinder mot att medlemsstaterna inför sanktioner även i andra fall än de som anges i direktivet (jfr artikel 70.6 och 70.7). Ingripande vid överträdelser bör således få göras såväl mot ansvariga fysiska personer i ett värdepappersbolag som i ett kreditinstitut som driver värdepappersrörelse.

Ett företag i tredjeland definieras i direktivet (artikel 4.1.57) som företag som skulle vara ett kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster eller ägnar sig åt investeringsverksamhet, eller ett värdepappersföretag, om dess huvudkontor eller säte vore beläget inom unionen (se den engelska språkversionen av direktivet, då den svenska språkversionen innehåller en felskrivning och hänvisar enbart till värdepappersföretag). Direktivet tar alltså sikte endast på tredjelandsföretag som driver värdepappersrörelse (jfr även artiklarna 1.1 och 39–43). De fysiska personer som har ansvaret för ledningen av en filial till ett sådant företag ingår inte i det som i MiFID II definieras som ett ledningsorgan (se artiklarna 4.1.36 och 39.2 d).

Av lagen (1992:160) om utländska filialer m.m. framgår att filialen ska stå under ledning av en verkställande direktör och att denna är ansvarig för filialens verksamhet. En eller flera vice verkställande direktörer får utses och det som anges i lagen om verkställande direktör gäller även för den eller dem (8 och 10 §§). Enligt regeringen mening bör den eller de som har ansvaret för filialens verksamhet kunna vara föremål för ingripande i enlighet med det som anges i direktivet (artikel 70.2) om att sanktioner och åtgärder även ska kunna tillämpas på alla andra fysiska och juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse. Det framstår dessutom som befogat att ingripande mot den som ansvarar för verksamheten kan göras även när värdepappersrörelse drivs av ett företag från tredjeland genom filial i Sverige. Regeringen anser därför att om ett tredjelandsföretag driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och överträder bestämmelser som gäller för den verksamheten, bör Finansinspektionen få ingripa enligt lagen om värdepappersmarknaden även mot den som har ansvar för filialens verksamhet.

Som framgår av det följande är sanktioner mot fysiska personer för ett företags överträdelse inte något som bör tillämpas regelmässigt, utan enbart i vissa fall där det är särskilt påkallat. Av den anledningen och utifrån de allmänna utgångspunkter som gäller för genomförandet av EUrättsakterna på finansmarknadsområdet, bör det inom ramen för detta lagstiftningsärende inte införas några bestämmelser om ingripande som går utöver det som föreskrivs i MiFID II när det gäller ansvariga fysiska personer hos en leverantör av datarapporteringstjänster. Det blir alltså fråga om ingripande mot den som ingår i ett sådant företags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, endast om företaget samtidigt är ett värdepappersbolag, ett kreditinstitut som driver värdepappersrörelse eller en börs.

Ingripande för ett företags överträdelse bör således kunna göras mot ansvariga fysiska personer i värdepappersbolag, kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse och börser, liksom mot den som ansvarar för verksamheten i en filial från vilken ett företag som hör hemma utanför EES driver värdepappersrörelse i Sverige. Ingripande bör kunna göras mot den som ingår i styrelsen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, samt den som är ansvarig för verksamheten i en filial från vilken ett företag som hör hemma utanför EES driver värdepappersrörelse i Sverige.

Subjektiva rekvisit som förutsättning för ansvar

MiFID II ställer inte upp något krav på att ett subjektivt rekvisit ska utgöra förutsättning för ansvar. Det finns dock inget hinder för en medlemsstat att införa ett sådant villkor.

Vid genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet infördes ett subjektivt rekvisit, och gränsen för det subjektiva rekvisitet drogs vid uppsåt och grov oaktsamhet (se 25 kap. 1 a § lagen om värdepappersmarknaden och 15 kap. 1 a § lagen om bank- och finansieringsrörelse). Detsamma gäller för de bestämmelser som införts om ingripanden med anledning av krishanteringsdirektivet, förordningen om värdepapperscentraler, öppenhetsdirektivet och UCITS-direktivet (se ovan, jfr prop. 2015/16:162 s. 154 f.). Kravet på uppsåt eller grov oaktsamhet infördes bl.a. för att understryka att det bör vara fråga om särskilt allvarliga fall för att en sanktion ska kunna komma i fråga. Det motiverades även med hänvisning till att sanktionerna har straffrättslig karaktär (se prop. 2014/15:57 s. 42). Enligt regeringens mening bör samma förutsättningar gälla också för sanktioner gentemot fysiska personer för ett företags överträdelse enligt MiFID II.

Att överträdelsen ska vara orsakad genom åtminstone grov oaktsamhet innebär att endast en mer kvalificerad form av oaktsamhet kan träffas av en sanktion (se samma prop. s. 42 f.):

Exempel på sådan grov oaktsamhet skulle kunna vara att styrelsen eller verkställande direktören medvetet tagit en risk i fråga om riktigheten hos vissa uppgifter som lämnas till Finansinspektionen. Ett sådant medvetet risktagande kan det vara fråga om när styrelsen eller verkställande direktören underlåtit att se till att det finns en ändamålsenlig organisation på plats för rapportering eller informationslämnande, eller

underlåtit att regelbundet följa upp hur organisationen fungerar. I många fall kan företagens rapporteringsskyldigheter vara tekniskt komplicerade och regleringen kan vara otydlig vilket lämnar utrymme för tolkning. För att agerandet ska anses grovt oaktsamt i sådana fall bör det krävas att styrelsen eller verkställande direktören har fått tydliga indikationer på att det föreligger brister, exempelvis genom Finansinspektionens påpekande eller sanktion, och ändå underlåtit att vidta åtgärder. Det bör också anses grovt oaktsamt att underlåta att sätta sig in i innebörden av sådana regler om styrning och kontroll som har betydelse för verksamheten. Vidare lämnar både lag- och föreskriftsbestämmelser många gånger utrymme för tolkningar och bedömningar. Så är exempelvis fallet när det i olika bestämmelser anges att institutet ska ha en ”ändamålsenlig organisationsstruktur” eller att kontrollfunktionen ska ha ”de resurser som krävs” eller att personalen ska ha ”den kunskap som krävs”. Om det i efterhand visar sig att styrelsen eller verkställande direktören gjorde en felaktig bedömning av vad som t.ex. var ändamålsenligt eller tillräckligt, bör det inte i sig innebära att det har varit fråga om ett grovt oaktsamt beteende i bestämmelsens mening. Om de däremot fått påpekanden, antingen av det egna institutet eller av Finansinspektionen, och underlåtit att vidta åtgärder, bör det finnas utrymme att bedöma oaktsamheten som grov.

Endast allvarliga överträdelser från företagets sida ska kunna leda till ansvar för fysiska personer

I MiFID II ges det inga närmare anvisningar om i vilka fall sanktioner ska kunna påföras ansvariga personer i företagets styrelse eller ledning. När det gäller motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet konstaterades att det direktivet inte förutsätter att sanktioner regelmässigt beslutas gentemot fysiska personer i ledningen för ett kreditinstitut eller värdepappersbolag som begår en överträdelse (se prop. 2014/15:57 s. 38). Regeringen ansåg därför att det är tillräckligt att svensk rätt erbjuder en möjlighet att rikta sanktioner mot sådana fysiska personer. Enligt regeringens mening skulle utgångspunkten i svensk rätt vara att sanktioner i första hand riktas mot institutet och att sanktioner mot fysiska personer bör komma i fråga endast om institutets överträdelse är allvarlig. Regeringen gjorde samma bedömning när det gäller motsvarande regler i krishanteringsdirektivet, förordningen om värdepapperscentraler och öppenhetsdirektivet (se prop. 2015/16:5 s. 739, prop. 2015/16:10 s. 241 f. och prop. 2015/16:26 s. 111 f.).

Regeringen anser att det inte finns skäl att avvika från den bedömning som har gjorts i tidigare lagstiftningsärenden när det gäller motsvarande regler i MiFID II om sanktioner och åtgärder mot fysiska personer för ett företags överträdelse. För att genomföra direktivet i denna del är det således tillräckligt att det i svensk rätt finns en möjlighet att ingripa mot ansvariga fysiska personer när företagets överträdelse är allvarlig. Ingripanden mot fysiska personer som ingår i företagets styrelse, dess verkställande direktör, eller ersättare för sådana personer bör alltså komma i fråga enbart i allvarliga fall.

Vid genomförandet av motsvarande regler i kapitaltäckningsdirektivet ansåg Lagrådet att förutsättningarna för ett ingripande borde förtydligas. Regeringen gjorde dock en annan bedömning och ansåg att det inte var

ändamålsenligt att i lagtexten ange närmare kriterier för en allvarlighetsbedömning, eftersom det vid bedömningen bör kunna tas hänsyn till utvecklingen på området för att bestämmelserna ska fungera ändamålsenligt (se prop. 2014/15:57 s. 40 f.).

Svenska Bankföreningen och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att det är ett problem att det i utredningens förslag till lagtext saknas kriterier för bedömningen av om en juridisk persons överträdelse är allvarlig. Föreningarna invänder även mot det som regeringen anförde i samma fråga vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen har dock inte någon annan uppfattning än den som redovisats i tidigare lagstiftningsärenden, dvs. att det vid bedömningen bör kunna tas hänsyn till utvecklingen på området och att det inte är ändamålsenligt att i lagtexten närmare ange kriterier för allvarlighetsbedömningen (se även prop. 2015/16:10 s. 241). Innebörden av allvarlighetsrekvisitet bör därför i stället framgå av den praxis som utvecklas på området. Exempelvis kan den praxis som redan i dag finns hos Finansinspektionen i fråga om när överträdelser bedöms allvarliga bli relevant. På samma sätt som vid överträdelser enligt kapitaltäckningsdirektivet är det enligt MiFID II fråga om överträdelser av olika slag. Dessa kan bedömas ha olika grad av allvarlighet även om var och en av dem kan föranleda ett ingripande. Att överträdelserna som sådana kan variera i fråga om allvarlighet är något som bör kunna beaktas vid bedömningen av om ett ingripande bör göras mot en ansvarig person i det företag som gjort sig skyldigt till överträdelsen.

I allmänhet framstår det som mer befogat med ett ingripande vid sådana överträdelser som kan medföra allvarliga konsekvenser för stabiliteten i företaget eller i det finansiella systemet som helhet. Detsamma gäller vid överträdelser som kan hota andra viktiga samhällsintressen. En överträdelse kan vara att anse som allvarlig, och därmed aktualisera en sanktion mot en person i företagets ledning, om en varning eller återkallelse av tillståndet för företaget kan komma i fråga (se prop. 2014/15:57 s. 41).

Av det förhållandet att företagets överträdelse ska vara allvarlig följer att det inte kan riktas någon sanktion mot någon som ingår i ledningen när dennes agerande visserligen bedöms som mycket anmärkningsvärt, men företagets överträdelse inte samtidigt är tillräckligt graverande för att anse som allvarlig (se samma prop. s. 41 f.).

Det bör, liksom när det gäller överträdelser enligt t.ex. kapitaltäckningsdirektivet, inte krävas att ett sanktionsbeslut har meddelats mot företaget för att en sanktion mot en fysisk person ska kunna komma i fråga. Anledningen till detta är att det kan finnas situationer som i och för sig borde ha lett till ett sanktionsbeslut mot företaget men där något sådant inte har meddelats, exempelvis på grund av att företaget har försatts i konkurs eller fått tillståndet återkallat innan överträdelsen upptäcktes. En sådan situation bör inte utesluta ett ingripande mot en fysisk person (se samma prop.).

Vid Finansinspektionens tillsynsundersökningar och sanktionsprövningar gäller som utgångspunkt, som anges ovan, att sanktioner i första hand bör riktas mot företaget och komma i fråga mot fysiska personer endast i vissa särskilt allvarliga fall. Dock bör det som en naturlig del i en utredning av ett företags överträdelse ingå att göra överväganden i fråga

om någon fysisk person också bör hållas ansvarig. Hur ingående detta bör göras får avgöras med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet (se samma prop. s. 42).

Vilka sanktioner och åtgärder ska kunna vidtas mot de fysiska personerna?

Katalogen över administrativa sanktioner och åtgärder i MiFID II (artikel 70.6) är i huvudsak densamma för fysiska och juridiska personer. Samtliga sanktioner och åtgärder är dock inte relevanta när det gäller ingripanden mot fysiska personer i ett företags ledningsorgan. Vidare är det endast i förhållande till sådana personer som det är relevant att meddela förbud att vara medlem av ett företags ledningsorgan.

Enligt MiFID II (artikel 70.6 b) ska behöriga myndigheter kunna meddela ett föreläggande enligt vilket det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta agerande. Ett sådant ingripande är relevant för företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden och för andra juridiska personer och fysiska personer som gör sig skyldiga till en överträdelse (se avsnitten 14.3.2 och 14.3.5). För svenskt vidkommande är ett sådant ingripande dock inte relevant i förhållande till ansvariga personer hos ett företag, eftersom det är företaget som åläggs skyldigheter (se prop. 2014/15:57 s. 50). Den åtgärden föranleder därför enligt regeringens uppfattning ingen genomförandeåtgärd.

En annan sanktion eller åtgärd som för svenskt vidkommande över huvud taget inte är aktuell i förhållande till fysiska personer är den som gäller indragning eller återkallelse av tillstånd (artikel 70.6 c i MiFID II). Eftersom en fysisk person enligt svensk rätt inte kan eller kommer att kunna vara ett tillståndspliktigt företag, t.ex. ett värdepappersbolag, är det regeringens uppfattning att återkallelse av tillstånd inte kan komma i fråga för fysiska personer. Regeringen anser av samma skäl att det för svenskt vidkommande inte heller är aktuellt att för fysiska personer tillämpa ett tillfälligt förbud för ett värdepappersföretag att vara medlem av eller deltagare på reglerade marknader eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar (artikel 70.6 e i MiFID II).

De sanktioner och andra administrativa åtgärder som enligt MiFID II ska kunna beslutas mot fysiska personer i de berörda företagens ledningsorgan bör således vara ett tillfälligt eller, vid upprepade allvarliga överträdelser, permanent förbud för en medlem av värdepappersföretagets ledningsorgan eller någon annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva sådana uppdrag samt sanktionsavgifter (artikel 70.6 d, g och h). Därutöver ska den behöriga myndigheten offentliggöra beslut om administrativa sanktioner eller åtgärder på grund av en överträdelse av bestämmelser som genomför direktivet eller av MiFIR (artikel 71 och artikel 70.6 a i MiFID II).

När det gäller förbud mot att utöva ledningsuppdrag (artikel 70.6 d i MiFID II) kan en fysisk person som ingår i styrelsen för ett värdepappersbolag eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, enligt lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 a §) påföras såväl ett tidsbegränsat förbud att utöva ledningsuppdrag i sådant bolag som sanktionsavgift.

I samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet hänvisades till de möjligheter som Finansinspektionen har att återkalla ett företags tillstånd på grund av att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte uppfyller lämplighetskraven eller besluta att en sådan person inte får delta i ledningen av företaget (enligt bl.a. 25 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden). Regeringen konstaterade i det sammanhanget att sanktionen i det fallet dock riktar sig mot företaget och bedömde att det för ett korrekt genomförande av direktivet behövde finnas en sanktion som kan riktas mot en fysisk person och som innebär ett förbud att utöva uppdrag i ett företag, vilket då inte fanns i svensk rätt (se prop. 2014/15:57 s. 45). Härefter har det för vissa andra företag på finansmarknadsområdet och för överträdelser enligt andra EU-rättsakter införts en motsvarande eller liknande sanktion (se prop. 2015/16:5, prop. 2015/16:10 och prop. 2015/16:170, se även prop. 2015/16:162).

Regeringen gör inte någon annan bedömning när det gäller kraven i MiFID II. Det behövs således även för ett korrekt genomförande av detta direktiv finnas möjlighet att rikta ett förbud att utöva ledningsuppdrag mot en fysisk person i ett företags ledningsorgan. Enligt regeringens uppfattning är det således inte tillräckligt att det, så som *Kammarrätten i Stockholm* framhåller, kan vara möjligt att inom ramen för ledningsprövning åstadkomma ett motsvarande resultat.

För överträdelser enligt MiFID II bör förbudet som regel, och i likhet med det som i andra fall gäller för motsvarande sanktion, vara bestämt till viss tid. Den tidsrymd om lägst tre och högst tio år som gäller enligt nuvarande regler är enligt regeringens mening lämplig även i detta fall (se t.ex. prop. 2014/15:57 s. 45 f.). Den nuvarande möjligheten i lagen om värdepappersmarknaden för Finansinspektionen att besluta om förbud för någon att inneha ett uppdrag som styrelseledamot eller verkställande direktör uppfyller enligt regeringens uppfattning kraven i MiFID II (artikel 70.6 d) när det gäller ett tidsbegränsat förbud att utöva ledningsuppdrag i värdepappersbolag. Ett sådant förbud bör därför få beslutas även för ett företags överträdelser av bestämmelser som genomför MiFID II eller av MiFIR.

Ett förbud mot att utöva ledningsuppdrag ska enligt MiFID II kunna meddelas medlemmar av ledningsorganet i ett värdepappersföretag. Förbudet är begränsat till just sådana ledningsuppdrag (artikel 70.6 d). För svenskt vidkommande innebär ordalydelsen av direktivet att sanktionen ska kunna tillämpas på ledningsorganet i ett värdepappersbolag. I direktivet finns det inte någon förklaring till varför sanktionen endast anges i förhållande till just värdepappersföretagens ledningsorgan. Av direktivet framgår att sanktionskatalogen utgör en minimireglering (artikel 70.6 och 70.7). Enligt regeringens uppfattning medger direktivet därför att en sanktion i form av förbud mot att utöva ledningsuppdrag kan riktas även mot personer i ledningsorganet för andra juridiska personer än värdepappersföretag. Som anförs ovan är dock möjligheten att enligt lagen om värdepappersmarknaden besluta om sanktioner mot fysiska personer för ett företags överträdelse inte avsedd att tillämpas regelmässigt, utan enbart i vissa fall där det är särskilt påkallat. Av den anledningen och utifrån de allmänna utgångspunkter som gäller för genomförandet i svensk rätt av EU-rättsakterna på finansmarknadsområdet, bör det inte utan att

det kan anses motiverat införas några bestämmelser som går utöver det förbud mot att utöva ledningsuppdrag som anges i MiFID II.

Utredningen föreslår emellertid att förbud ska kunna beslutas för den som ingår i styrelsen för ett svenskt värdepappersinstitut eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Det innebär att ett förbud skulle kunna beslutas för en fysisk person med ett sådant uppdrag såväl i ett värdepappersbolag som i ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse. Enligt regeringens mening motiverar de skäl som anförs för att ingripanden ska kunna göras mot ansvariga fysiska personer i ett sådant kreditinstitut också att de ska kunna meddelas förbud att utöva ledningsuppdrag (se ovan). Regeringen anser således, i likhet med utredningen, att sanktionen ska kunna tillämpas inte endast mot ansvariga fysiska personer i ett värdepappersbolag, utan även mot sådana personer i ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse.

Vid upprepade allvarliga överträdelser anges i MiFID II att ett permanent förbud ska kunna meddelas. Härmed avses dock inte ett krav på att personen i fråga tidigare har meddelats ett förbud att utöva ledningsuppdrag. *Kammarrätten i Stockholm* framför att det kan diskuteras om ett permanent förbud att utöva ledningsuppdrag står i överensstämmelse med proportionalitetsprincipen och att frågan om ett sådant förbud kräver djupare analys. Enligt regeringens uppfattning är det permanenta förbud som anges i direktivet en ingripande sanktion, som naturligtvis måste stå i proportion till överträdelserna. Det kan emellertid inte i och för sig anses orimligt att upprepade allvarliga överträdelser får till följd att en person meddelas ett permanent förbud att ingå i styrelsen eller vara verkställande direktör i ett värdepappersinstitut. Möjligheten att meddela ett permanent förbud att utöva sådana uppdrag finns också redan i svensk rätt när det gäller bl.a. fondbolag (se 12 kap. 1 a § lagen om värdepappersfonder och prop. 2015/16:170 s. 109, se även 9 kap. 12 § lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och prop. 2015/16:10 s. 252).

Regeringen anser att det för upprepade allvarliga överträdelser av bestämmelser som genomför MiFID II eller av MiFIR bör införas en möjlighet till ingripande mot en styrelseledamot eller en verkställande direktör i ett värdepappersbolag eller svenskt kreditinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse, eller en ersättare för någon av dem, genom permanent förbud mot att utöva ledningsuppdrag i ett sådant företag. Vid bedömningen av förbudstidens längd bör hänsyn tas till sådana omständigheter som ska beaktas vid valet av sanktion (25 kap. 1 b och 1 c §§ lagen om värdepappersmarknaden, se vidare avsnitt 14.3.7).

Frågor om sanktionsavgifter och storleken på dem (artikel 70.6 g och h i MiFID II) behandlas närmare i avsnitt 14.3.8. Som där framgår gör regeringen bedömningen att det som gäller enligt svensk rätt om sanktionsavgifter för fysiska personer motsvarar det som krävs enligt MiFID II. För att uppfylla direktivets krav om att sådana avgifter ska kunna påföras, bör sanktionsavgift få påföras den som ingår i styrelsen för ett svenskt värdepappersinstitut eller en børs, är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, vid överträdelser av bestämmelser som genomför MiFID II eller av MiFIR. Detsamma bör gälla i fråga om den eller de fysiska personer som har ansvaret för verksam-

heten hos en filial från vilken ett företag i som hör hemma utanför EES driver värdepappersrörelse i Sverige.

Något om sanktioner mot fysiska personer för ett företags överträdelse i förhållande till dubbelprövningsförbudet

I den europeiska konventionen av den 4 november 1950 om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna (Europakonventionen) finns civila och politiska rättigheter reglerade. Sverige har ratificerat Europakonventionen och konventionen har införlivats med svensk rätt genom lagen (1994:1219) om den europeiska konventionen angående skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna. I regeringsformen (2 kap. 19 §) finns ett förbud mot att meddela lag eller föreskrift som står i strid med Europakonventionen. För såväl EU:s institutioner som för medlemsstaterna gäller även Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (EU:s rättighetsstadga).

Europakonventionens sjunde tilläggsprotokoll (artikel 4), som även det har ratificerats av Sverige och gäller som lag, ger Europakonventionen en reglering av principen om att den som en gång blivit dömd eller frikänd av domstol för ett brott ska vara skyddad mot nytt åtal och ny dom för samma brott. Rättigheten eller förbudet har flera benämningar: dubbelbestraffningsförbudet, dubbelprövningsförbudet, förbudet mot dubbla förfaranden och den latinska benämningen *ne bis in idem* (ej två gånger i samma sak). I det följande används termen dubbelprövningsförbudet (jfr bl.a. prop. 2016/17:22 s. 79). Dubbelprövningsförbudet innebär bl.a. att ingen får lagföras eller straffas på nytt i en brottmålsrättegång i samma stat för ett brott för vilket han eller hon redan blivit slutligt frikänd eller dömd i enlighet med lagen och rättegångsordningen i denna stat. Dubbelprövningsförbudet i Europakonventionens sjunde tilläggsprotokoll är begränsat till att gälla samma rättssubjekt. Vidare innebär det ett skydd bara mot lagföring inom en och samma stat. I andra delar är innebörden av det inte lika tydlig. Detta gäller bl.a. frågor om vad som avses med att lagföras eller straffas eller vad som utgör samma brott.

I EU:s rättighetsstadga (artikel 50) finns också en bestämmelse om dubbelprövningsförbudet. Enligt den får ingen lagföras eller straffas på nytt för en lagöverträdelse för vilken han eller hon redan har blivit frikänd eller dömd i unionen genom en lagakraftvunnen brottmålsdom i enlighet med lagen. Bestämmelsen är inte helt identisk med den om dubbelprövningsförbudet i Europakonventionens sjunde tilläggsprotokoll. Det är inte heller helt självklart att den har exakt samma innebörd som konventionens dubbelprövningsförbud. En viktig skillnad mot Europakonventionen med tillhörande lag är att EU:s rättighetsstadga bara gäller vid tillämpning av unionsrätten. Det är således av vikt vad som utgör unionsrätt. Det kan också nämnas att bestämmelsen har ett vidare tillämpningsområde, då det i stället för att begränsas till samma stat, gäller ”i unionen”.

I förevarande lagstiftningsärende uppkommer frågor om hur ingripan den mot fysiska personer förhåller sig till dubbelprövningsförbudet. Dubbelprövningsförbudet enligt Europakonventionen och EU:s rättighetsstadga och dess tillämpning i Sverige har behandlats i bl.a. propo-

sitionen Effektiv bekämpning av marknadsmissbruk (prop. 2016/17:22, se bl.a. s. 79–87 för en mer utförlig beskrivning av dubbelprövningsförbudet, se även propositionen Skattetillägg: Dubbelprövningsförbudet och andra rättssäkerhetsfrågor, prop. 2014/15:131).

När det gäller överträdelser av reglerna i MiFID II och MiFIR, vilka kan leda till att en fysisk person påförs en administrativ sanktion, är det inte uteslutet att de även kan innebära att personen i fråga kan lagföras för brott. Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivets regler om administrativa sanktioner mot fysiska personer för företags överträdelser ansåg regeringen att det kunde antas att ett påförande av sanktion enligt den reglering som föreslogs kunde anses som en anklagelse för brott och straff i Europakonventionens mening (se prop. 2014/15:57 s. 52). Lagrådet ansåg i samma lagstiftningsärende att sanktionsavgifter av det aktuella slaget har tydliga straffrättsliga drag och angav att de vid tillämpningen av Europakonventionen behandlas på samma sätt som straff i många avseenden när det gäller grundläggande straffrättsliga principer. Lagrådet anförde vidare att mycket talade för att sanktionsavgifterna i fråga ska behandlas som straff även vid tillämpningen av EU:s rättighetsstadga (se samma prop. s. 569). I senare lagstiftningsärenden har regeringen också angett att det kan antas att de administrativa sanktioner mot fysiska personer som föreslagits anses som en anklagelse för brott och straff i Europakonventionens mening (se bl.a. prop. 2015/16:10 s. 255, prop. 2015/16:26 s. 98 och prop. 2015/16:170 s. 100, jfr prop. 2015/16:162 s. 148–151). Enligt regeringens mening kan det även antas att en sanktion mot en fysisk person enligt förslagen i denna lagrådsremiss anses som en anklagelse för brott och straff i Europakonventionens mening. I en sådan situation kan konventionens dubbelprövningsförbud aktualiseras. Eftersom det här är fråga om tillämpning av EU-rätt kan dessutom förbudet i rättighetsstadgan aktualiseras.

Problemet med dubbel lagföring och straff bedöms dock kunna uppkomma endast i undantagsfall. Några regler i MiFID II och MiFIR innebär att ett värdepappersföretag av kundskyddsskäl ska agera på visst sätt, lämna viss information och interagera med kunder på visst sätt. Andra regler innebär att ett företag gentemot handelsplatser och andra aktörer ska offentliggöra viss information och handla finansiella instrument på visst sätt. En överträdelse av dessa regler kommer inte i sig att innebära något brott. I dessa situationer kommer knappast heller någon fysisk persons vårdslösa eller ens uppsåtliga agerande att utgöra något brott. Vad personen i fråga kan göra sig skyldig till är t.ex. att oaktsamt eller uppsåtligt underlåta att se till att det finns system och processer för att företaget ska fullgöra sina skyldigheter. Även om en styrelseledamot eller en verkställande direktör aktivt fattar beslut om att montera ned processer eller system eller beordrar personalen att bryta mot reglerna torde ett sådant agerande inte i sig utgöra något brott.

Ett exempel på när en överträdelse enligt MiFID II samtidigt skulle kunna vara ett brott är den situationen att ett värdepappersföretag har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter (se artikel 8 b). Samma gärning skulle kunna utgöra t.ex. urkundsförfalskning enligt 14 kap. brottsbalken. Ett annat exempel är reglerna om algoritmisk handel. Enligt direktivet (artikel 17.1) ska ett värdepappersföretag som bedriver sådan handel

säkerställa att systemet inte används för marknadsmissbruk. Om ett företag på t.ex. verkställande direktörens initiativ i strid mot den regeln använder sitt system för algoritmisk handel för att genomföra order och transaktioner på ett sätt som otillbörligen påverkar marknadspriset, kan detta utgöra brottet marknadsmanipulation enligt lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden (2 kap. 4 §, i fortsättningen benämnd lagen om straff för marknadsmissbruk) samtidigt som det är en överträdelse av reglerna i direktivet. Det kan också tänkas att en överträdelse enligt MiFID II utgör ett led i annan brottslig verksamhet. En underlåtenhet att fullgöra sina skyldigheter att övervaka handeln på en handelsplats (artiklarna 31 och 54) eller inrätta kontroller för att säkerställa att ett värdepappersföretags system för direkt elektroniskt tillträde inte används för marknadsmissbruk (artikel 17.5) skulle kunna göras medvetet för att t.ex. underlätta för någon annan att begå insiderbrott eller otillbörlig marknadspåverkan. Agerandet skulle i sådana fall också kunna vara straffbart som medverkan till sådant brott (se 2 kap. 1 och 4 §§ lagen om straff för marknadsmissbruk och 23 kap. 4 § brottsbalken).

Även om det går att hitta exempel på gärningar som både utgör brott och som kan ligga till grund för en administrativ sanktion mot samma fysiska person är det således fråga om undantagsfall. Det är en rad omständigheter som ska inträffa för att detta ska ske. I de mycket få fall som det antas bli fråga om när det gäller administrativa sanktioner mot fysiska personer med anledning av ett företags överträdelser, måste de myndigheter som hanterar ärendet, oavsett om det är Finansinspektionen eller rättsvårdande myndigheter, handlägga ärendet med hänsyn till reglerna om dubbelprövningsförbudet. Beroende på den enskilda situationen kan en konsekvens av reglerna bli att en handläggning hos Finansinspektionen i vissa fall kan hindra en handläggning hos andra myndigheter eller tvärt om. Regeringen har i lagstiftningsärenden med anledning av bl.a. kapitaltäckningsdirektivet, förordningen om värdepapperscentraler och öppenhetsdirektivet bedömt att det för dessa ärenden inte behöver införas några särskilda regler för handläggningen (se prop. 2014/15:57 s. 52, prop. 2015/16:10 s. 256, prop. 2015/16:26 s. 98 och prop. 2015/16:170 s. 100–102).

På marknadsmissbruksområdet finns bestämmelser om handläggningen som rör förhållandet mellan Finansinspektionen och åklagarmyndighet. På marknadsmissbruksområdet föreligger den speciella situationen att marknadsmissbruksfrågor hanteras inom ramen för såväl ett straffrättsligt som ett administrativt förfarande (se prop. 2016/17:22 s. 98–102). Finansinspektionen har ansvaret för att utreda och ingripa mot överträdelser på administrativ väg och Ekobrottsmyndigheten för att bedriva förundersökning och väcka åtal för brott (se samma prop. s. 125 f.). Det finns därför ett behov av att klargöra ansvarsfördelningen mellan Finansinspektionen och Ekobrottsmyndigheten. Det finns också behov av tydliga regler om samarbetet mellan dem och om hanteringen av marknadsmissbruksärenden (se samma prop. s. 125–139). Regeringen har bedömt att det vägvalssystem som gäller på marknadsmissbruksområdet medför att situationer där dubbelprövningsförbudet skulle kunna aktualiseras blir mycket vanliga. Mot den bakgrunden har en uttrycklig reglering av dubbelprövningsfallen införts. Regleringen är utformad med förebild av den lagstiftning som tillkommit på skatteområdet och går i vissa avseenden

längre än vad som i strikt mening synes krävas på grund av dubbelprövningsförbudet (se samma prop. s. 129 f.).

När det gäller de sanktioner som föreslås i denna lagrådsremiss med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II ska överträdelser i princip beivras genom administrativa ingripanden. Som framgår ovan är det fråga om undantagsfall då en överträdelse kan komma att omfattas av såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga regler. Mot den bakgrunden anser regeringen att det för överträdelser enligt MiFID II, i likhet med det som gäller för överträdelser enligt bl.a. kapitaltäckningsdirektivet, inte krävs att det införs ett vägvalssystem eller andra särskilda regler om handläggningen av överträdelser om dessa även omfattas av straffrättsliga bestämmelser. Detta innebär att det enligt regeringens uppfattning inte heller, så som utredningen föreslår, behöver införas en bestämmelse i lag som erinrar om att ett ingripande inte får göras om ett agerande omfattas av ett åtal. Som anförts i tidigare lagstiftningsärenden måste i stället de befintliga reglerna om dubbelprövningsförbudet beaktas vid handläggningen av varje enskilt ärende med utgångspunkt i ärendets särskilda omständigheter (se prop. 2014/15:57 s. 52, prop. 2015/16:10 s. 255, prop. 2015/16:26 s. 98 och prop. 2015/16:170 s. 100–102).

När det, som beträffande sanktioner för överträdelser enligt MiFID II, inte är fråga om några specifika brott utan brott i allmänhet finns det enligt regeringens mening inte behov av en uttrycklig regel om att Finansinspektionen ska anmäla brott. Det får anses ligga i en tillsynsmyndighets funktion att överträdelser – som t.ex. brott begångna i den verksamhet som tillsynen avser – möts med de åtgärder som påkallas av omständigheterna. När det föreligger en klar misstanke om att det har begåtts en straffbar överträdelse, måste en åtalsanmälan i allmänhet anses påkallad.

Ekobrottsmyndigheten och *Åklagarmyndigheten* efterfrågar dock klargöranden med avseende på den problematik som hänger samman med dubbelprövningsförbudet. Åklagarmyndigheterna hänvisar till att det i betänkandet från 2012 års marknadsmissbruksutredning (SOU 2014:46) angetts att en situation med parallella undersökningar måste undvikas, något som avviker från såväl Europadomstolens som Högsta domstolens och Högsta förvaltningsdomstolens praxis. De framhåller att åklagarens absoluta förundersöknings- och åtalsplikt torde innebära att förundersökning måste drivas framåt och åtal väckas utan hinder av en utredning hos Finansinspektionen, så länge den utredningen inte har resulterat i någon åtgärd som (enligt Europakonventionen, EU:s rättighetsstadga, författning eller praxis) utgör hinder för det straffrättsliga förfarandet. Mot denna bakgrund väcker åklagarmyndigheterna bl.a. frågan om när ett förfarande om administrativa sanktioner hindrar att ett straffrättsligt förfarande inleds eller fortgår.

Med hänsyn till det som Ekobrottsmyndigheten och Åklagarmyndigheten framför finns det anledning att inledningsvis anknyta till de regler som gäller på marknadsmissbruksområdet. Som anges ovan är den reglering av dubbelprövningssituationerna som finns marknadsmissbruksområdet tillämplig när en överträdelse omfattas av såväl straffrättsliga regler som de bestämmelser om administrativa sanktioner som gäller på området. Varken när det gäller brott enligt den straffrättsliga regleringen på marknadsmissbruksområdet eller när det gäller förundersökning avseende andra brott är det uteslutet att utredningsåtgärder kan vidtas både

hos åklagare och hos Finansinspektionen (se prop. 2016/17:22 s. 134). Som myndigheterna framhåller gäller alltså åklagarens förundersöknings- och åtalsplikt utan hinder av att en utredning pågår hos Finansinspektionen (se även prop. 2015/16:170 s. 101).

Enligt Europadomstolens praxis finns inget hinder mot två parallella förfaranden, så länge ett förfarande avbryts så snart ett annat har avgjorts slutligt (se målet *Lucky Dev mot Sverige*, application no 7356/10, p. 63). Det kan också nämnas att Europadomstolen i en dom i stor kammare den 15 november 2016 har godkänt ett förfarande med parallella förfaranden avseende skattetillägg och skattebrott, dvs. utan att något av dem har behövt avbrytas (målet *A och B mot Norge*, application nos. 24130/11 and 29758/11). Högsta domstolen har dock bedömt att åtal för skattebrott inte kan väckas mot den som påförts ett skattetillägg som grundar sig på samma faktiska oriktiga uppgifter som åtalet, och att detta gäller oavsett om beslutet om skattetillägg har vunnit laga kraft (NJA 2013 s. 502). Högsta förvaltningsdomstolen har bedömt att när ordningen på förfarandena är den motsatta så innebär ett väckt åtal hinder mot att besluta om skattetillägg som grundas på samma oriktiga uppgifter som åtalet (HFD 2013 ref. 71). Högsta domstolens och Högsta förvaltningsdomstolens avgöranden meddelades före ovan nämnda avgöranden från Europadomstolen. Regeringen bedömer, med beaktande av den bedömning som Högsta domstolen gjort avseende systemet med skattetillägg och skattebrott, att det inte kan uteslutas att en påförd sanktion eller utfärdad sanktionsföreläggande enligt den reglering som föreslås i denna lagrådsremiss skulle kunna hindra ett åtal som grundar sig på samma faktiska omständigheter som sanktionen eller föreläggandet. Till skillnad från det som gäller enligt spärreglerna på marknadsmissbruksområdet (jfr 3 kap. 5 § lagen om straff för marknadsmissbruk) anser regeringen dock inte att det bör vara uteslutet att åtal kan väckas om Finansinspektionen utfärdat sanktionsföreläggande som inte godkänts inom utsatt tid och Finansinspektionen sedan valt att inte väcka talan om sanktionsavgift vid domstol (jfr prop. 2016/17:22 s. 133). Dubbelprövningsförbudet i sig kan inte anses hindra ett åtal i den situationen.

En annan frågeställning som Ekobrottsmyndigheten och Åklagarmyndigheten tar upp är vad som händer om ett åtal läggs ned eller justeras så att det inte längre omfattar en överträdelse. Myndigheterna framhåller i detta sammanhang, med hänvisning till Europadomstolens praxis, att det i den situation ett åtal har justerats eller lagts ned så att överträdelsen inte prövas i sak i brottmålet, är möjligt att det inte finns något hinder enligt Europakonventionen mot ett administrativt sanktionsförfarande. Regeringen har i andra lagstiftningsärenden gjort motsvarande bedömning när det gäller dubbelprövningsförbudet i Europakonventionen. Det har i dessa lagstiftningsärenden angetts att sådana förfaranden som inte innebär en slutlig prövning av den enskildes skuld inte är hinder för ett andra förfarande (se prop. 2014/15:131 s. 42 och prop. 2016/17:22 s. 83). När det gäller förhållandet mellan skattetillägg och skattebrott respektive mellan administrativa och straffrättsliga ingripanden på marknadsmissbruksområdet finns det dock nationella regler som innebär att ett väckande av åtal innebär ett slutligt hinder för en administrativ sanktion (se 49 kap. 10 b § skatteförfarandelagen [2011:1244] och 5 kap. 12 § lagen [2016:1306] med kompletterande bestämmelser till EU:s

marknadsmisbruksförordning samt prop. 2014/15:131 s. 87 f. och prop. 2016/17:22 s. 130).

Ekobrottsmyndigheten och Åklagarmyndigheten tar även upp frågan om hur dubbelprövningsförbudet ska tillämpas när det gäller företagsbot. Som regeringen angett i andra lagstiftningsärenden gäller att om dubbelprövningsförbudet aktualiseras i fråga om företagsbot ska förbudet beaktas av myndigheter och domstolar. Det saknas dock även för dessa situationer skäl att införa en uttrycklig reglering (se samma propositioner s. 64 f. respektive s. 134 f.).

Ekobrottsmyndigheten och Åklagarmyndigheten väcker också frågan om hur dubbelprövningsförbudet förhåller sig till andra näringsrättsliga ingripanden. De anger bl.a. att utredningens avsikt inte synes ha varit att ett åtal ska innebära hinder för Finansinspektionen att besluta att en styrelseledamot i ett värdepappersinstitut inte längre får vara det eller lägga överträdelsen till grund för senare bedömningar i fråga om ledningsprövning. Som regeringen konstaterade vid genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet är det när Finansinspektionen anmärker på en ledningsperson i ett institut fråga om att kraven på ledningsfunktionen i institutet uppfylls. En sådan åtgärd riktar sig, som remissinstanserna också anger, mot institutet och inte den enskilda personen (även om åtgärden kan anses angå personen på ett sådant sätt att denne har rätt att överklaga, se HFD 2013 ref. 74). För den fysiska personen innebär beslutet inte annat än att denne, eller styrelsen som helhet, inte anses uppfylla det specifika institutets behov. I det nämnda lagstiftningsärendet uttalades vidare att tidigare sanktionsbeslut bör vara en del av en den helhetsbedömning som bör göras av en ledningspersons lämplighet (se prop. 2014/15:57 s. 48 f.). Den lämplighetsprövning som det är fråga om riktar sig alltså mot ett specifikt uppdrag i ett specifikt institut och har andra syften än bestämmelserna om sanktioner mot fysiska personer och straffrättsliga ingripanden (angående prövningen, se vidare avsnitt 12.2.2 och bl.a. prop. 2013/14:228 s. 167 f.). Enligt regeringens uppfattning träffas inte en sådan lämplighetsprövning riktad mot institutet i fråga av dubbelprövningsförbudet i Europakonventionen och EU:s rättighetsstadga (se bl.a. HFD 2015 ref. 20 samt Europadomstolens avgöranden den 7 juli 1989 i målet *Tre Traktörer mot Sverige* och den 8 april 2003 i målet *Manasson mot Sverige*).

Något om sanktioner mot fysiska personer för ett företags överträdelse i förhållande till rätten att inte belasta sig själv

Enligt Europakonventionens bestämmelser om rätt till en rättvis rättegång (artikel 6), som gäller vid prövning av en persons civila rättigheter och skyldigheter eller vid anklagelse för brott, har var och en vissa rätts-säkerhetsgarantier. Rätten till en rättvis rättegång i Europakonventionen innebär enligt Europadomstolens praxis bl.a. en rätt för den som blivit anklagad för brott att inte uttala sig och en rätt att inte behöva belasta sig själv. Rättigheten benämns även passivitetsrätten eller skyddet mot självinkriminering, i det följande används termen rätten att inte belasta sig själv.

Finansinspektionen har enligt lagen om värdepappersmarknaden möjlighet att begära att en fysisk eller juridisk person ska lämna uppgifter

eller tillhandahålla information (se t.ex. 23 kap. 3 § och avsnitt 13.3.2). Det motsvarar de krav som ställs upp i såväl MiFID II som MiFID I (se artikel 69.2 första stycket a och b i MiFID II respektive artikel 50.2 a och b i MiFID I). I MiFID II (artikel 70.5) anges vidare att en underlåtenhet att samarbeta eller uppfylla sina skyldigheter i samband med en utredning, inspektion eller begäran i enlighet med direktivet ska betraktas som en överträdelse och kunna föranleda administrativa sanktioner. Sanktionsavgifter mot fysiska personer på grund av överträdelser av bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II eller av MiFIR kan, som anføres ovan, antas kunna jämföras med straff, och misstanke om en regelöverträdelse kan därmed anses som en anklagelse om brott i Europakonventionens mening.

Rätten att inte belasta sig själv är inte absolut och omfattar inte alla typer av uppgifter. Rättigheten utesluter inte nödvändigtvis att tvång används för att förmå en person att lämna uppgifter, även om en sanktion kan följa om personen inte gör det. Vidare kan en intresseavvägning behöva göras. När det gäller regelverket på konkurrensområdet innebär EU-domstolens praxis att kommissionen har rätt att tvinga ett företag att tillhandahålla information om fakta som är kända för företaget och uppvisa relevanta dokument i dess ägo, trots att sådana uppgifter och handlingar kan användas för att bevisa att företaget deltagit i konkurrensbegränsande beteende (jfr prop. 2016/17:22 s. 77 f. och 143 f.).

Enligt regeringens bedömning kan det regelsystem som föreslås i förvarande lagrådsremiss som sådant inte anses vara oförenligt med Europakonventionen. Det är dock viktigt att se till att tillämpningen av bestämmelserna om uppgiftsskyldighet och sanktionsbefogenheter inte strider mot konventionen. Ytterst är det alltså en tillämpningsfråga; en bedömning får göras i varje enskilt fall om det föreligger hinder mot ett ingripande. I princip torde det vara samma bedömningar som görs oavsett vilken form av sanktion, inbegripet vitesföreläggande, som aktualiseras.

Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet togs det dock in en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 a § andra stycket) som i en viss situation förhindrar en konflikt med rätten att inte belasta sig själv. Den tar sikte på situationen att någon dels utan Finansinspektionens tillstånd eller utan att underrätta inspektionen skaffat sig eller ökat respektive minskat eller avyttrat ett kvalificerat innehav av aktier i exempelvis ett värdepappersbolag, dels i egenskap av t.ex. styrelseledamot i bolaget orsakat att det inte har anmält förvärvet eller avyttringen till inspektionen (se prop. 2014/15:57 s. 40). Bestämmelsen, som innebär att den som omfattas av sådan tillstånds- eller underrättelseskyldighet inte kan påföras en sanktion för företagets överträdelse, är enligt regeringens mening befogad även i fortsättningen. I avsnitt 14.3.5 föreslås en motsvarande bestämmelse för den som kan hållas ansvarig för en börs överträdelser.

14.3.5 Ingripanden mot verksamhet utan tillstånd, den som överträder en positionslimit samt vissa ägare

Regeringens förslag: Sanktionsavgift ska kunna beslutas för den som utan att vara berättigad till det driver sådan verksamhet som omfattas

av lagen om värdepappersmarknaden eller använder beteckningen börs vid handel med finansiella instrument utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad.

Ingripande genom föreläggande eller beslut om sanktionsavgift ska kunna göras mot den som överträder en positionslimit avseende råvaruderivat som Finansinspektionen eller en behörig myndighet i ett annat land inom EES har beslutat.

Sanktionsavgift ska kunna beslutas för den som åsidosätter skyldigheten att anmäla förvärv, ökning, minskning eller avyttring av kvalificerade innehav i en börs eller en svensk clearingorganisation. Det införs ett undantag för vissa situationer då en styrelseledamot i en börs, dess verkställande direktör eller ersättare för någon av dem också är ägare i börsen.

Utredningens förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *FAR* anför att de argument som motiverar ett införande av subjektiva rekvisit när det gäller sanktioner mot ledningen möjligen kan göras gällande även beträffande sanktioner mot fysiska personer som överträder positionslimiter.

Skälen för regeringens förslag

Verksamhet utan tillstånd m.m.

Enligt MiFID II ska tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet utan den auktorisation eller det godkännande som krävs enligt direktivet betraktas som en överträdelse (artikel 70.4 a). Det som avses är auktorisation för värdepappersföretag (artiklarna 5 och 6.2), värdepappersföretags tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamhet i en annan medlemsstat (artiklarna 34 och 35), tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet genom filial i en medlemsstat (artikel 39), auktorisation för reglerade marknader (artikel 44) och auktorisation för leverantörer av datarapporterings-tjänster (artikel 59).

Det är enligt direktivets ordalydelse endast när det är fråga om tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet som åsidosättande av kraven på auktorisation eller godkännande ska betraktas som överträdelse. Hänvisningarna till auktorisationskraven för reglerade marknader och leverantörer av datarapporterings-tjänster (artiklarna 44 och 59) bör enligt regeringens uppfattning förstås som att det ska anses utgöra en överträdelse även att utan tillstånd driva reglerad marknad eller tillhandahålla datarapporterings-tjänster.

När det gäller ett värdepappersföretags tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamhet i en annan medlemsstat finns det i MiFID II inte något uttryckligt krav på auktorisation eller godkännande. Hänvisningarna i denna del bör emellertid enligt regeringens uppfattning förstås som att det ska anses utgöra en överträdelse att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet utan att ha uppfyllt de krav som ställs i fråga om underrättelser till den behöriga myndigheten (se artiklarna 34 och 35 och avsnitt 11.2).

Finansinspektionen ska enligt lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 17 §) ingripa mot den som driver tillståndspliktig verksamhet enligt den lagen utan att vara berättigad till det. Ingripande får göras både mot juridiska personer, inklusive utländska företag, och fysiska personer. Om den som har tillstånd att driva viss verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden åsidosätter sina skyldigheter gäller även den allmänna bestämmelsen om ingripande i den lagen (25 kap. 1 §).

De berörda bestämmelserna om ingripande i lagen om värdepappersmarknaden bygger på strikt ansvar och kräver alltså inte att en överträdelse har skett uppsåtligen eller av oaktsamhet. Enligt regeringens uppfattning finns det inte skäl för att ändra denna ordning.

Finansinspektionen kan enligt lagen om värdepappersmarknaden ingripa mot den som saknar tillstånd genom föreläggande mot den fysiska eller juridiska personen i fråga att upphöra med verksamheten eller, i fråga om den som utan tillstånd driver värdepappersrörelse, genom beslut om sanktionsavgift (25 kap. 17 §).

Av de sanktioner och administrativa åtgärder som enligt MiFID II ska kunna följa på ett åsidosättande av tillståndsplikten är det – utöver den nuvarande möjligheten i lagen om värdepappersmarknaden att meddela den fysiska eller juridiska personen ett föreläggande att upphöra med verksamheten – bara sanktionsavgifter som kommer i fråga (artikel 70.6 f–h). Någon möjlighet att besluta om sanktionsavgift finns enligt gällande svensk rätt inte när det gäller den som utan att vara berättigad till det driver annan tillståndspliktig verksamhet än värdepappersrörelse. För att genomföra direktivet bör Finansinspektionen få ingripa i ett sådant fall även genom beslut om sanktionsavgift. Enligt regeringens uppfattning är de övriga kraven i direktivet uppfyllda i gällande rätt.

I lagen om värdepappersmarknaden finns även en nationell bestämmelse om ingripande genom föreläggande mot den som använder sig av beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad (25 kap. 17 §). Den kan tillämpas på exempelvis ett värdepappersinstitut med tillstånd att driva en MTF-plattform som kallar verksamheten börs. Regeringen anser att det är befogat att ha en sådan bestämmelse även i fortsättningen och att direktivet inte utgör något hinder mot att behålla den. Den bestämmelsen är nära besläktad med den om ingripande mot någon som driver tillståndspliktig verksamhet utan att vara berättigad till det. Möjligheterna till ingripande i dessa två situationer bör enligt regeringens uppfattning vara enhetliga och det därför bör införas en bestämmelse i lagen som ger möjlighet att besluta om sanktionsavgift även för den som använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva reglerad marknad.

Överträdelser av en positionslimit

Som redogörs för i avsnitt 7.14.1 ska Finansinspektionen fastställa gränser – i form av kvantitativa trösklar – för hur stora positioner i råvaruderivat en fysisk eller juridisk person får ha under en viss tidsperiod, s.k. positionslimiter. I vissa fall, när samma derivatinstrument handlas på handelsplatser i olika länder inom EES, kan positionslimiter komma att fastställas av en behörig myndighet i ett annat land än Sverige. Positionslimiter som Finansinspektionen eller en behörig

myndighet i ett annat land inom EES beslutar ska tillämpas även för andra än tillståndspliktiga företag, och enligt MiFID II (artikel 57.14) ska den behöriga myndigheten kunna ingripa med sanktioner mot den som överträder en sådan limit.

För ett tillståndspliktigt företag omfattas en överträdelse av en positionslimit av den generella bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §). När det gäller överträdelser av andra juridiska personer eller av fysiska personer är de sanktioner och administrativa åtgärder som kan bli aktuella enligt direktivet (artikel 70.6 b och f–h) dels föreläggande för personen i fråga att upphöra med agerandet och inte upprepa detta, dels sanktionsavgifter. Finansinspektionen bör därför få möjlighet att genom föreläggande eller sanktionsavgift ingripa mot den fysiska eller juridiska person som överträtt en positionslimit.

Enligt regeringens uppfattning bör bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om ingripande mot den som överträtt en positionslimit bygga på strikt ansvar, i likhet med det som gäller vid ingripanden mot den som driver verksamhet utan tillstånd (25 kap. 17 §) eller åsidosätter anmälningsskyldighet avseende förändringar i ett kvalificerat innehav (24 kap. 7–8 a §§). När det gäller frågan om subjektiva rekvisit som *FAR* tar upp anser regeringen inte att de skäl som motiverat ett krav på uppsåt eller grov oaktsamhet vid ingripanden mot fysiska personer på grund av ett företags överträdelse motiverar ett motsvarande krav vid ingripande mot en fysisk eller juridisk person som överträder av en positionslimit som gäller för den personen.

Åsidosättande av tillstånds- och underrättelseskyldighet vid förvärv eller avyttring av kvalificerade innehav

Enligt MiFID II ska det betraktas som en överträdelse av direktivet att åsidosätta reglerna om underrättelseskyldighet för den som avser skaffa sig, öka, minska eller avyttra ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag (artikel 70.3 a iii). De reglerna gäller för såväl fysiska som juridiska personer (artikel 11.1). De sanktioner som enligt direktivet ska kunna komma i fråga vid en överträdelse är dels föreläggande för den berörda personen att upphöra med agerandet och inte upprepa detta, dels sanktionsavgifter (artikel 70.6 b och f–h). Liksom enligt MiFID I (artikel 10.6) ska åtgärder även kunna vidtas för att komma till rätta med missförhållanden när underrättelseskyldigheten åsidosatts (artikel 11.4 i MiFID II). Sådana åtgärder får, i fråga om ägare i ett värdepappersföretag, bl.a. omfatta upphävande av den rösträtt som är knuten till aktier. Om ett innehav förvärvats trots att den behöriga myndigheten motsatt sig detta krävs antingen att rösträtterna för innehavet inte får utövas eller att avgivna röster ska vara ogiltiga eller förklaras ogiltiga.

Finansinspektionen får enligt lagen om värdepappersmarknaden (24 kap. 7–8 a §§) vidta åtgärder och påföra sanktioner om en ägare i ett värdepappersbolag har åsidosatt sin tillstånds- eller underrättelseskyldighet med avseende på förändringar i ett kvalificerat innehav. Finansinspektionen får i så fall för det första besluta om förbud att utöva rösträtt och förelägga om avyttring (7 och 8 §§). Utredningen föreslår att ingripandemöjligheterna utvidgas till att omfatta meddelande av en varning,

beslut om att en styrelseledamot eller en verkställande direktör i företaget inte längre får vara det, sanktionsavgift och beslut om återkallelse av tillstånd. Det har sedan utredningen lämnade sitt förslag införts en möjlighet för Finansinspektionen att även besluta om sanktionsavgift för en ägare i ett värdepappersbolag (8 a §). I övrigt är de ingripandemöjligheter som utredningen föreslår endast relevanta för tillståndspliktiga företag som åsidosatt tillstånds- eller anmälningsskyldighet när det gäller förändringar i ett kvalificerat innehav i ett annat företag. I ett sådant fall kan ingripande dock göras enligt den allmänna bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 §). Enligt regeringens uppfattning innebär det att kraven i MiFID II när det gäller ingripande mot ägare i värdepappersbolag är uppfyllda i gällande svensk rätt.

När det gäller börser ställer direktivet inte upp några krav om underrettelser för den som ökar eller minskar sitt ägande i en marknadsoperatör eller en reglerad marknad. Följaktligen finns det i direktivet inte heller några krav om sanktioner eller åtgärder i detta avseende. Direktivet innehåller dock regler om lämplighetsprövning av den som utövar ett betydande inflytande på förvaltningen av en reglerad marknad och om skyldighet för marknadsoperatören att bl.a. underrätta den behöriga myndigheten om ändringar i ägarförhållanden som leder till ändringar i sammansättningen av de som utövar ett betydande inflytande på den reglerade marknaden (artikel 46). I den svenska språkversionen av direktivet används såväl termen ”betydande inflytande” som termen ”avsevärt inflytande”. Någon skillnad framstår dock inte som avsedd. I den engelska språkversionen används enbart termen ”significant influence”. Direktivet innehåller inte några regler som rör ägare i en clearingorganisation.

De nuvarande bestämmelserna om tillstånds- och underrättelseskyldighet i lagen om värdepappersmarknaden (24 kap.) gäller även förvärv, ökning, minskning och avyttring av kvalificerade innehav i en börs eller en svensk clearingorganisation. Befogenheterna för Finansinspektionen att besluta om förbud att utöva rösträtt och om föreläggande om avyttring gäller även vid åsidosättande av dessa tillstånds- eller underrättelseskyldigheter (7 och 8 §§). Dock finns det i dag inte någon möjlighet att påföra sanktionsavgift (jfr 8 a §). Om ägaren i fråga är ett tillståndspliktigt företag gäller emellertid även här den allmänna bestämmelsen om ingripanden (25 kap. 1 §).

Regeringen anser att bestämmelserna om ingripande mot ägare i börser och clearingorganisationer i möjligaste mån bör vara enhetliga med de som gäller för ingripande mot ägare i värdepappersbolag (jfr prop. 2008/09:155 s. 102). Sanktionsavgift bör därför kunna påföras även för en överträdelse av bestämmelserna om underrättelseskyldighet för förvärv, ökning, minskning eller avyttring av kvalificerade innehav i en börs eller en svensk clearingorganisation.

Som berörs i avsnitt 14.3.4 finns det för den som omfattas av tillstånds- eller underrättelseskyldighet i fråga om kvalificerade innehav i ett värdepappersbolag ett undantag som innebär att personen inte i egenskap av styrelseledamot, verkställande direktör eller ersättare för någon av dem kan påföras en sanktion för att bolagets överträdelse att inte ha anmält förvärvet eller avyttringen till Finansinspektionen (25 kap. 1 a § andra stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det undantaget, som har in-

förts för att undvika en konflikt med rätten att inte belasta sig själv, bör enligt regeringens uppfattning gälla även avseende anmälningsskyldighet för kvalificerade innehav i en börs.

14.3.6 Ingripanden mot utländska företag

Regeringens förslag: Sanktionsavgift ska kunna beslutas för företag som hör hemma utanför EES och som efter tillstånd av Finansinspektionen driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige.

Bestämmelserna om återkallelse av tillstånd i vissa fall i lagen om värdepappersmarknaden ska tillämpas på filialtillståndet för företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige.

När det gäller utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES och driver verksamhet från filial i Sverige justeras uppräkningslagen om överträdelse som ska föranleda ingripande så att den omfattar de bestämmelser där Finansinspektionen har tillsynsansvar.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag ska ingripande mot utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES och driver verksamhet från filial i Sverige kunna göras även vid överträdelse av bestämmelser om kunders finansiella instrument och medel och om förbud mot säkerhetsöverlåtelser i vissa fall. Enligt utredningens förslag ska ingripande mot sådana företag dock inte kunna göras vid överträdelse av bestämmelser om krav för den som driver en handelsplats att offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag

Ingripande mot vissa utländska företag som driver verksamhet från filial

Enligt MiFID II krävs att sanktioner och administrativa åtgärder, bl.a. sanktionsavgift, ska kunna tillämpas mot tredjelandsföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet från en filial i en medlemsstat och överträder bestämmelser som gäller för verksamheten där (artikel 70, jfr artikel 41.2).

Finansinspektionen får enligt lagen om värdepappersmarknaden ingripa mot företag som hör hemma utanför EES och som efter tillstånd av Finansinspektionen driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (25 kap. 15 §). Det innebär att de generella ingripandebefogenheterna mot svenska företag kan tillämpas även mot sådana företag (25 kap. 1 §). Som framgår i avsnitt 14.3.2 innebär dessa befogenheter, i förening med möjligheter att besluta om sanktionsavgift, att kravet i MiFID II på administrativa åtgärder och sanktioner är uppfyllda. I dag finns dock inte någon möjlighet att besluta om sanktionsavgift för ett sådant företag.

För att i svensk rätt genomföra MiFID II krävs det enligt regeringens uppfattning att sanktionsavgift kan beslutas för ett företag som hör hemma utanför EES (artikel 70.6 f och h). Finansinspektionen bör därför få ingripa mot sådana företag även genom beslut om sanktionsavgift.

Direktivet innehåller även regler om återkallelse av ett tredjelandsföretags tillstånd för filialverksamhet (artikel 43). Som redovisas i avsnitt 14.3.2 motsvarar dessa regler om återkallelse av tillstånd det som gäller för bl.a. värdepappersföretag och reglerade marknader (artiklarna 8 och 44.5). I detta avseende finns i gällande svensk rätt, utöver möjligheten att återkalla ett företags tillstånd enligt den generella bestämmelsen om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden, bestämmelser om återkallelse av tillstånd i vissa särskilda fall (se 25 kap. 5 § första stycket 1–4). För att genomföra reglerna i direktivet om återkallelse av tillstånd för ett tredjelandsföretags filial bör dessa bestämmelser gälla även för ett sådant företags filial i Sverige.

Enligt lagen om värdepappersmarknaden får Finansinspektionen också ingripa mot utländska företag – dvs. såväl företag som hör hemma inom EES som utanför EES – som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige (25 kap. 16 § första stycket). Ingripanden mot sådana utländska företag omfattas inte av reglerna i MiFID II. Enligt regeringens bedömning finns det därför inte något hinder mot att behålla de nuvarande bestämmelserna om ingripande mot sådana företag (angående dessa, se prop. 2006/07:115 s. 511 f.). Regeringen anser att möjligheterna att ingripa mot ett sådant företag bör motsvara de som gäller för ingripande mot ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige (jfr samma prop.). Det innebär att sanktionsavgift bör kunna påföras även sådana företag. Finansinspektionen bör därför få ingripa även mot ett sådant företag genom beslut om sanktionsavgift.

Ingripande mot vissa utländska företag som hör hemma inom EES

När det gäller utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES bygger MiFID II, liksom MiFID I, på principen om hemlandstillsyn, vilket innebär att huvudansvaret för tillsynen ligger hos den behöriga myndigheten i företagets hemland. För gränsöverskridande verksamhet inom EES innehåller dock MiFID II (artikel 86), precis som MiFID I (artikel 62), regler om försiktighetsåtgärder som värdlandet är skyldigt att vidta mot värdepappersföretag, reglerade marknader och handelsplattformar som är verksamma inom dess territorium (se prop. 2006/07:115 s. 519 f.).

Reglerna i MiFID II skiljer på den situationen att ett värdepappersföretag som har en filial i värdlandet överträder bestämmelser som antagits där i enlighet med regler i direktivet för vilka den behöriga myndigheten i det landet har tilldelas befogenheter (artikel 86.2) och situationen att värdepappersföretaget i annat fall inte uppfyller sina förpliktelser enligt bestämmelser som antagits i enlighet med direktivet (artikel 86.1). De åtgärder som ska vidtas av den behöriga myndigheten i värdlandet skiljer sig åt beroende på vilken av dessa situationer som det är fråga om.

Vidare gäller även enligt MiFID II att vissa åtgärder ska kunna vidtas i värdlandet för en reglerad marknad eller handelsplattform som hör hemma inom EES om en sådan verksamhet inte uppfyller sina förpliktelser enligt bestämmelser som antagits i enlighet med direktivet (artikel 86.3). Som framgår ovan träffar dessa regler dock inte verksamhet som drivs från en filial i värdlandet.

Reglerna i MiFID II om åtgärder som den behöriga myndigheten i värdlandet ska och får vidta vid överträdelse av utländska värdepappersföretag, reglerade marknader och handelsplattformar som hör hemma inom EES motsvarar dem i MiFID I (se vidare avsnitt 13.4.5). De reglerna i MiFID I (artikel 62) har i svensk rätt genomförts i framför allt bestämmelser om ingripanden i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 12 och 13 §§ samt 16 § andra stycket, se samma prop. s. 518–521). Reglerna i direktivet om hänskjutande av ärenden till Esma har dock tagits in i anslutning till tillsynsbestämmelserna i lagen (se 23 kap. 5 a § och prop. 2011/12:70 s. 59, se vidare avsnitt 13.4.2). I MiFID II har det i förhållande till MiFID I gjorts några ändringar när det gäller vilka regler i direktivet som den behöriga myndigheten i ett värdland ska utöva tillsyn över (se artiklarna 16.11 och 35.8 i MiFID II och artikel 32.7 i MiFID I). Därtill kommer att en del av de regler som finns i MiFID I nu finns i MiFIR.

Förändringarna i MiFID II medför enligt regeringens uppfattning att uppräknningen av överträdelse i lagen om värdepappersmarknaden som kan föranleda ett ingripande bör justeras. För det första bör den justeras för att stämma överens med det som enligt MiFID II (artiklarna 16.11 och 35.8) gäller för den tillsyn som Finansinspektionen som behörig myndighet i värdlandet ska utöva över bestämmelser som genomför direktivet. Enligt regeringens uppfattning finns det därför inte skäl att, så som utredningen föreslår, ta in hänvisningar till bestämmelser om kunders finansiella instrument och medel och om förbud mot säkerhetsöverlåtelser i vissa fall (nuvarande 8 kap. 34–36 §§ lagen om värdepappersmarknaden och artikel 16.8–16.10 i MiFID II). Regeringen anser vidare att det, till skillnad mot det som utredningen föreslår, bör tas in en hänvisning till bestämmelser som genomför kravet i direktivet på den som driver en handelsplats att offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner (artikel 27.3).

Även om reglerna om försiktighetsåtgärder i MiFID II (artikel 86) endast hänvisar till bestämmelser som antagits i enlighet med direktivet bör de, enligt regeringens bedömning, förstås som att de tar sikte på samtliga bestämmelser där myndigheten i värdlandet har ett tillsynsansvar (dvs. ”tilldelats befogenheter”). Det innebär att uppräknningen, utöver bestämmelser som genomför direktivet, även bör omfatta de bestämmelser i MiFIR där Finansinspektionen har tillsynsansvar (jfr artikel 35.8).

14.3.7 Omständigheter som ska vara styrande vid beslut om sanktioner och åtgärder

Regeringens bedömning: Det krävs inte någon lagstiftningsåtgärd när det gäller de omständigheter som ska ligga till grund för valet av administrativ sanktion eller åtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: I MiFID II anges att alla relevanta omständigheter ska beaktas vid bestämmande av typ och nivå för en administrativ sanktion eller åtgärd (artikel 72.2). Detta gäller således såväl för valet av sanktion som för nivån på en sanktion, t.ex. en sanktionsavgift (se vidare avsnitt 14.3.8). Omständigheter som, där det är lämpligt, bl.a. ska beaktas är överträdelsens allvarlighetsgrad och varaktighet, graden av ansvar, finansiell ställning, omfattningen av erhållna vinster eller förluster som undvikits, förluster för tredjeparter, viljan att samarbeta med den behöriga myndigheten och tidigare överträdelser.

Reglerna i MiFID II om de omständigheter som ska beaktas vid bestämmande av administrativa sanktioner och åtgärder har motsvarigheter i kapitaltäckningsdirektivet (se artikel 70 i sistnämnda direktiv). Reglerna i kapitaltäckningsdirektivet har genomförts i svensk rätt i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (se 25 kap. 1 b, 1 c och 10 §§ samt prop. 2013/14:228 s. 237–242 och prop. 2014/15:57 s. 52–55). I lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 b, 1 c och 10 §§) finns det således redan i dag bestämmelser om att de omständigheter som anges i MiFID II ska beaktas vid valet av sanktion och fastställande av sanktionsavgift. Vidare finns bestämmelser om att Finansinspektionen i vissa fall får avstå från ett ingripande (25 kap. 1 b § andra stycket och 2 §). Enligt regeringens uppfattning innebär MiFID II i detta avseende inte någon förändring i förhållande till det som i dag gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden. Direktivet föranleder därför inte någon lagstiftningsåtgärd i denna del.

14.3.8 Särskilt om sanktionsavgifter och deras storlek

Regeringens förslag: För juridiska personer ska det vara möjligt att som högst bestämma sanktionsavgiften till ett belopp som per den 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro.

Regeringens bedömning: Reglerna i MiFID II om storleken på sanktionsavgifter och de omständigheter som ska beaktas när storleken på avgiften fastställs föranleder i övrigt ingen lagstiftningsåtgärd.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens bedömning. Utredningens förslag avviker dock från regeringens bedömning genom att utredningen föreslår att högsta möjliga sanktionsavgift för fysiska personer ska kunna bestämmas till ett belopp som per den

2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro. Utredningens förslag avviker vidare från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag görs det ingen ändring av hur den högsta sanktionsavgiften ska bestämmas för juridiska personer.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Förvaltningsrätten i Stockholm* och *Förvaltningsrätten i Göteborg* anser att det högsta beloppet för en sanktionsavgift bör anges i kronor i stället för i euro. *Förvaltningsrätten i Stockholm* anger att det inte framgår om beloppsgränserna är alternativa eller kumulativa och föreslår därför att lagtexten förtydligas. Förvaltningsrätten anser också att det kan tänkas uppkomma situationer där ekonomisk fördel eller årsomsättning inte kan beräknas, varför det finns ett värde av att även ha med beloppsnivån om fem miljoner euro som grundregel i fråga om juridiska personer. *Förvaltningsrätten i Göteborg* anser att utredningens uttalande om att sanktionsavgifter för fysiska personer i praktiken bör fastställas utifrån en nivå som är väsentligt lägre än den angivna beloppsnivån är alltför generellt och kan påverka rättstillämpningen i en icke önskvärd riktning. *Förvaltningsrätten i Stockholm*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* efterfrågar ytterligare vägledning, riktlinjer eller en utgångspunkt när det gäller sanktionsavgifter mot fysiska personer. *Finansförbundet*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* framhåller vikten av att en fysisk persons ekonomiska förhållanden beaktas. *Finansförbundet* framhåller även att en sanktion endast i undantagsfall ska kunna riktas mot en anställd och att om denne på grund av företagets rutiner, instruktioner eller praxis ansett sig förhindrad att utlämna information ska vitesansvaret läggas på företaget. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser att regeringens bedömning i tidigare lagstiftningsärendet att dagsbotts-systemet inte bör användas som utgångspunkt för bedömning av storleken på sanktionsavgifter varit förhastad. Enligt föreningarna innebär EU-reglerna om sanktioner och sanktionsavgifter inte något hinder för en medlemsstat att reglera till exempel beräkningsgrunderna nationellt så länge medlemsstaten håller sig inom direktivets ram.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Regler om sanktionsavgifter i MiFID II

MiFID II innehåller regler om de maximala sanktionsavgifter som åtminstone ska kunna påföras fysiska och juridiska personer (artikel 70.6 f–h).

Den maximala sanktionsavgiften för juridiska personer ska minst kunna uppgå till fem miljoner euro eller upp till tio procent av årsomsättningen enligt den senast tillgängliga årsredovisningen som har godkänts av styrelsen (artikel 70.6 f). Om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till ett moderföretag som är skyldigt att upprätta konsoliderad redovisning enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, koncernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG (i det följande benämnt redovisningsdirektivet), ska den totala omsättningen vara den totala årliga

omsättningen eller motsvarande slag av intäkt enligt relevanta rättsakter på redovisningsområdet enligt senast tillgängliga konsoliderade årliga redovisning som godkänts av styrelsen för det yttersta moderföretaget.

Sanktionsavgiften ska vidare kunna uppgå till två gånger beloppet av den ekonomiska fördel som erhållits genom överträdelsen, om denna fördel kan fastställas och även om beloppet överstiger fem miljoner euro eller tio procent av den juridiska personens årsomsättning (artikel 70.6 h i MiFID II). Med fördel får i detta sammanhang förstås de vinster som erhållits eller de förluster som undvikits (se prop. 2013/14:228 s. 240 beträffande motsvarande regel i kapitaltäckningsdirektivet och jfr artikel 72.2 d i MiFID II).

Även för fysiska personer ska den maximala sanktionsavgiften åtminstone kunna uppgå till fem miljoner euro eller två gånger beloppet av den ekonomiska fördel som erhållits genom överträdelsen, om denna fördel kan fastställas och även det beloppet överstiger fem miljoner euro (artikel 70.6 g och h i MiFID II).

Beloppsnivåerna är angivna i euro men ska för medlemsstater vars valuta inte är euro omräknas till motsvarande belopp i nationell valuta vid dagen för direktivets ikraftträdande, dvs. den 2 juli 2014 (artikel 70.6 f och g i MiFID II).

Som framgår i avsnitt 14.3.7 anges i MiFID II vissa omständigheter som ska beaktas vid fastställandet av nivån för sanktionsavgifter (artikel 72.2).

Tillämpningsområdet för bestämmelser om fastställande av sanktionsavgift i lagen om värdepappersmarknaden

I lagen om värdepappersmarknaden finns i dag bestämmelser om högsta och lägsta belopp för en sanktionsavgift för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation (25 kap. 9 §). Det finns även bestämmelser om högsta belopp för en sanktionsavgift för fysiska personer (25 kap. 9 a §).

I avsnitten 14.3.3 och 14.3.6 föreslås att de gällande bestämmelserna om sanktionsavgifter för bl.a. svenska värdepappersinstitut ska omfatta även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster, företag som hör hemma utanför EES och som efter tillstånd från Finansinspektionen driver värdepappersrörelse från filial i Sverige och utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige.

Bestämmelserna om högsta och lägsta sanktionsavgift för fysiska och juridiska personer gäller också för sanktionsavgift på grund av överträdelser som består i att någon driver värdepappersrörelse utan att vara berättigad till det eller åsidosatt anmälningsskyldighet avseende förvärv eller avyttringar av kvalificerade innehav i ett värdepappersbolag (24 kap. 8 a § och 25 kap. 17 § fjärde stycket lagen om värdepappersmarknaden). Enligt förslagen i denna lagrådsremiss kommer de även att gälla för sanktionsavgift på grund av överträdelser som består i att någon driver annan tillståndspliktig verksamhet utan att vara berättigad till det, åsidosättande av tillstånds- eller underrättelseskyldighet avseende förvärv eller avyttringar av kvalificerade innehav i en börs eller svensk

clearingorganisation och överträdelse av en positionslimit (se avsnitt 14.3.5).

Högsta sanktionsavgift för juridiska personer

När det gäller juridiska personer överensstämmer de nuvarande bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 §) med det som anges i direktivet (artikel 70.6 f och h) på så sätt att det finns alternativa beräkningssätt för att fastställa högsta möjliga sanktionsavgift, nämligen utifrån årsomsättningen eller utifrån erhållna ekonomiska fördelar. Enligt förslaget i avsnitt 17.2 kommer den högsta möjliga sanktionsavgiften i förekommande fall även kunna beräknas utifrån omsättningen på koncernnivå.

I lagen om värdepappersmarknaden finns det i dag inte någon motsvarighet till det som anges i MiFID II (artikel 70.6 f) om en högsta sanktionsavgift för en juridisk person på fem miljoner euro. När det gäller juridiska personer finns det inte heller i kapitaltäckningsdirektivet någon motsvarighet till det belopp om fem miljoner euro som anges i MiFID II (jfr artiklarna 66.2 c och 67.2 e i kapitaltäckningsdirektivet). Utredningen bedömer att ett korrekt genomförande i svensk rätt av MiFID II inte kräver att detta alternativ införs i fråga om juridiska personer.

Regeringen konstaterar att det i förordningen om värdepapperscentraler, öppenhetsdirektivet och UCITS-direktivet finns regler om en till belopp bestämd högsta sanktionsavgift som motsvarar beloppen i MiFID II (artikel 63.2 g i förordningen om värdepapperscentraler, artikel 28b.1 första stycket c i öppenhetsdirektivet och artikel 99.6 e i UCITS-direktivet). När det gäller reglerna i dessa EU-rättsakter har regeringen funnit att det i svensk rätt bör införas bestämmelser om sanktionsavgift enligt vilka det finns möjlighet att fastställa sanktionsavgiften till högst det belopp som anges i rättsakten (se 9 kap. 18 § lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, 25 kap. 19 § lagen om värdepappersmarknaden, 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument och 12 kap. 8 § lagen om värdepappersfonder samt prop. 2015/16:10 s. 248 f., prop. 2015/16:26 s. 95 f. och prop. 2015/16:170 s. 110). Regeringen gör ingen annan bedömning när det gäller motsvarande regler i MiFID II. Vidare kan det, som *Förvaltningsrätten i Stockholm* påpekar, förekomma situationer där det finns ett värde av att kunna bestämma sanktionsavgiften till ett belopp motsvarande högst fem miljoner euro. Regeringen anser således att det i lagen om värdepappersmarknaden bör anges att den högsta sanktionsavgiften för juridiska personer även får bestämmas till ett belopp motsvarande högst fem miljoner euro.

Det bör i sammanhanget noteras att förslagen att den högsta sanktionsavgiften ska beräknas även till ett belopp som i kronor motsvarar fem miljoner euro innebär att detta kommer att gälla generellt för beräkningen av den högsta sanktionsavgift som får tas ut om bl.a. ett värdepappersbolag överträder det som gäller för bolaget enligt lagen om värdepappersmarknaden. Det innebär att en högsta sanktionsavgift kan beräknas på detta sätt även om ett värdepappersbolag överträder bestämmelser i lagen som i svensk rätt genomför t.ex. kapitaltäckningsdirektivet eller krishanteringsdirektivet.

Av lagen om värdepappersmarknaden följer i dag att sanktionsavgiften för ett företag inte får understiga 5 000 kronor (25 kap. 9 § andra stycket). Vidare finns en begränsning i det att avgiften inte får vara så stor att företaget därefter inte kan uppfylla kapital- och likviditetskraven (25 kap. 9 § tredje stycket). Sistnämnda begränsningsregel har införts för att förhindra att uttaget av avgiften får till följd att regelöverträdarens tillstånd måste återkallas (se prop. 2006/07:115 s. 641). Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet konstaterade regeringen att begränsningen till att avgiften inte får vara så stor att företaget därefter inte uppfyller kraven på soliditet och likviditet skulle kunna förhindra att de i de direktivet angivna sanktionsbeloppen döms ut (se prop. 2013/14:228 s. 236). Regeringen gjorde dock bedömningen att ett beslut om så höga sanktionsavgifter för ett enskilt företag inte kan anses uppfylla kapitaltäckningsdirektivets krav på proportionalitet, varför det inte ansågs föreligga något hinder mot att begränsningen kvarstår. Vidare ansågs kapitaltäckningsdirektivet inte heller kräva att det nuvarande golvet om 5 000 kronor togs bort. Det saknas anledning att beträffande kraven i MiFID II göra någon annan bedömning.

Högsta sanktionsavgift för fysiska personer

När det gäller fysiska personer motsvarar gällande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 a §) om beräkning av den högsta sanktionsavgift som får tas ut det som anges i MiFID II (artikel 70.6 g och h). Enligt regeringens bedömning kräver därför direktivet i denna del inte någon lagstiftningsåtgärd.

Beträffande det som *Finansförbundet* anför om att sanktioner endast i undantagsfall ska riktas mot en anställd och om situationen att denne ansett sig förhindrad att utlämna information hänvisas till det som anges i avsnitt 14.3.4 om förutsättningar för att en fysisk person ska kunna påföras en sanktion för ett företags överträdelse. Vidare hänvisas till avsnitt 13.3.2, där det framgår att det i detta lagstiftningsärende inte föreslås någon ändring när det gäller Finansinspektionens befogenheter vid en begäran om information (se även prop. 2013/14:228 s. 195).

Omräkning från euro till svenska kronor

Enligt nuvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 a §) och lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap. 8 a §) får den högsta sanktionsavgiften för en fysisk person bl.a. bestämmas till ett belopp som per den 17 juli 2013 i svenska kronor motsvarade fem miljoner euro. Beloppet infördes vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet, och överensstämmer med det som anges där (se artiklarna 66.2 d och 67.2 f). Även vid genomförandet i svensk rätt av andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet har högsta belopp för sanktionsavgift angetts som ett belopp i svenska kronor som per den dag som anges i rättsakten motsvarade ett belopp i euro (se 25 kap. 19 och 19 a §§ lagen om värdepappersmarknaden, 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument, 9 kap. 18 och 19 §§ lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och 12 kap. 8 a § lagen om värdepappersfonder). *Förvaltningsrätten i Stockholm* och *Förvaltningsrätten i Göteborg* anser att det högsta be-

loppet för en sanktionsavgift bör anges i kronor i stället för euro. Regeringen finner dock inte skäl att när det gäller MiFID II ange beloppsnivåerna i lag på annat sätt än som skett vid genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i andra EU-rättsakter.

Den högsta sanktionsavgiften för en fysisk person ska enligt direktivet kunna uppgå till minst ett belopp som per den 2 juli 2014 motsvarade fem miljoner euro (artikel 70.6 f och g). I såväl MiFID II som kapitaltäckningsdirektivet knyts beloppet för den högsta sanktionsavgiften till eurons kurs vid ett visst angivet datum. Det innebär att den valutakurs som ska ligga till grund för omräkningen mellan euro och kronor inte kommer att förändras. Vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet hänvisades till den valutakurs som motsvarar den s.k. mittkurs som dagligen fastställs av Nasdaq Stockholm AB (se prop. 2014/15:57 s. 46). Även i krishanteringsdirektivet knyts beloppet för den högsta sanktionsavgiften till eurons kurs vid ett visst angivet datum (artikel 111.2 e). Vid genomförande av krishanteringsdirektivet ansåg regeringen att det inte var lämpligt att föreskriva att valutakursen när det gäller sanktioner för åsidosättande av skyldigheter enligt det direktivet skulle bestämmas på annat sätt än enligt gällande bestämmelser i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2015/16:5 s. 740). Regeringen angav då, att om en avvikande valutakurs används, skulle detta få till följd att det maximala sanktionsbeloppet blir högre eller lägre när det gäller sanktioner för åsidosättande av skyldigheter enligt krishanteringsdirektivet. En sådan avvikelse framstod inte som motiverad och uppstod enbart till följd av att de två relevanta direktiven (kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet) anger referensdatum som är knutna till tidpunkten när respektive direktiv antogs. Vidare framstod det, enligt regeringens mening, inte som troligt att avsikten varit att sanktionsbeloppen ska skilja sig åt eftersom sanktionsbeloppen för länder inom euroområdet är detsamma enligt båda direktiven (fem miljoner euro). Den eventuella skillnad som uppstår är endast en naturlig följd av rörelser på valutamarknaden. Mot den bakgrunden bedömde regeringen att det saknades skäl att i lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om värdepappersmarknaden föra in en hänvisning till en valutakurs som skulle få till följd att det maximala sanktionsbeloppet för fysiska personer i vissa fall skulle bestämmas på ett annat sätt än enligt befintliga bestämmelser. Regeringen gör samma bedömning i det förevarande lagstiftningsärendet och anser således att det inte är lämpligt att i lagen om värdepappersmarknaden föreskriva att valutakursen när det gäller sanktionsavgift för fysiska personer för åsidosättande av skyldigheter enligt MiFID II eller MiFIR ska bestämmas på ett annat sätt än enligt nuvarande bestämmelser i lagen.

När det gäller möjligheten för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation att bestämma en sanktionsavgift till högst ett belopp som i kronor motsvarar fem miljoner euro finns det inte någon motsvarighet i vare sig kapitaltäckningsdirektivet eller krishanteringsdirektivet. Beloppet i kronor har således inte tidigare knutits till eurons kurs per en viss dag. I lagen om värdepappersmarknaden bör därför, enligt regeringens uppfattning, beloppet i kronor knytas till eurons kurs per den dag som anges i MiFID II, dvs. den 2 juli 2014. Detta innebär att den kurs som ska användas vid beräkning av högsta be-

lopp för juridiska personer, kommer att avvika något från den som gäller i dag för fysiska personer, vilket medför att en på detta sätt beräknad högsta sanktionsavgift blir högre för juridiska personer än för fysiska.

Något om ramarna för att fastställa sanktionsavgifternas storlek

De beräkningsmodeller för högsta sanktionsavgift som i dag gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden är alternativa (25 kap. 9 och 9 a §§). Det högsta beloppet enligt de alternativa beräkningarna utgör ett avgiftstak (se prop. 2013/14:228 s. 235 f. och prop. 2014/15:57 s. 46). Finansinspektionen har att beakta den ram som detta avgiftstak ställer upp. Även den möjlighet som föreslås i denna lagrådsremiss att bestämma sanktionsavgiften för en juridisk person också till högst ett belopp motsvarande fem miljoner euro innebär ett ytterligare alternativt beräknings-sätt. Om det beloppet är högre än beloppen enligt de andra beräkningsmodellerna, utgör det således ett avgiftstak. För beräkning av sanktionsavgifter gäller också att avgifterna ska vara proportionerliga i förhållande till överträdelsen i fråga och tillräcklig stora för att balansera de fördelar som kan förväntas och vara avskräckande även för större företag och deras chefer (se skälen 141 och 142 till MiFID II samt prop. 2013/14:228 s. 235 f. och prop. 2014/15:57 s. 46).

Förvaltningsrätten i Stockholm anser att det inte framgår av lagtexten om de angivna beloppsgränserna är alternativa eller kumulativa och föreslår att det förtydligas. Motsvarande synpunkt framfördes av Lagrådet med avseende på genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler om sanktionsavgifter i öppenhetsdirektivet, vilket medförde att de bestämmelserna förtydligades och fick en något annorlunda utformning än de nu aktuella bestämmelserna (se prop. 2015/16:26 s. 148 f. och 351 samt 25 kap. 19 och 19 e §§ lagen om värdepappersmarknaden). Förslaget i förevarande lagrådsremiss innebär att motsvarande förtydligande görs även i de nu aktuella bestämmelserna om sanktionsavgift (25 kap. 9 och 9 a §§ samma lag).

Ett antal remissinstanser – *Förvaltningsrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Göteborg, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlarenföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* framför synpunkter som rör nivån på sanktionsavgifter.

När det gäller sanktionsavgifter mot fysiska personer konstaterade regeringen när reglerna i kapitaltäckningsdirektivet genomfördes i svensk rätt att det angivna beloppet om fem miljoner euro ska kunna tillämpas på samtliga regelöverträdelser i samtliga medlemsstater (prop. 2014/15:57 s. 46 f.). Maximibeloppet är således dimensionerat för att vara en tillräcklig sanktionsavgift för en överträdelse i något av de största europeiska instituten. Att de största svenska instituten i dag är relativt små i jämförelse med de större europeiska bör avspeglas i storleken på de sanktionsavgifter som kan bli aktuella med anledning av svenska instituts överträdelser.

Frågan om dagsbotssystemet bör användas för beräkning av sanktionsavgifter var även föremål för regeringens överväganden i samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen gjorde då bedömningen att det inte var lämpligt att använda det systemet för beräkning av sanktionsavgifter. Till grund för den bedömningen låg bl.a. att en

sådan beräkningsmodell skulle innebära att sanktionsavgifterna för svensk del i realiteten skulle uppgå till endast en bråkdel av vad kapitaltäckningsdirektivet kräver. En beräkningsgrund som bygger på dagsbotts-systemet ansågs dessutom riskera att sätta överträdelsens varaktighet och allvarlighet i bakgrunden vid bestämmandet av sanktionsavgiftens storlek (se samma prop.).

Regeringen gör inte någon annan bedömning när det gäller sanktionsavgifter för överträdelser enligt MiFID II och MiFIR än den som regeringen gjorde när det gäller kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen anser även, i linje med det som Förvaltningsrätten i Göteborg anför, att det inte är lämpligt att lämna ytterligare riktlinjer om beloppsnivån på sanktionsavgifter, utan att det får överlämnas till rättstillämpningen.

Särskilt om omständigheter som ska beaktas vid fastställande av storleken av sanktionsavgifter

Som behandlas i avsnitt 14.3.7 anges det i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 1 b, 1 c och 10 §§) omständigheter som ska beaktas bl.a. vid fastställande av storleken på en sanktionsavgift. De omständigheter som anges i lagen överensstämmer med dem som enligt MiFID II (artikel 72.2) ska beaktas vid fastställande av sanktionsavgifters storlek. Enligt regeringens uppfattning är någon lagstiftningsåtgärd därför inte påkallad i detta avseende.

I fråga om fastställande av storleken för en sanktionsavgift framhåller *Finansförbundet*, *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlarenföreningen* vikten av att en fysisk persons ekonomiska förhållanden beaktas. Regeringen konstaterar att det redan i dag följer av lagen om värdepappersmarknaden att en fysisk persons finansiella ställning är en av de omständigheter som särskilt ska beaktas. Med finansiell ställning avses enligt MiFID II särskilt årsinkomst och nettotillgångar (artikel 72.2 första stycket c). Som regeringen uttalade i samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet, bör i årsinkomsten ingå såväl fast som rörlig ersättning och kapitalinkomster (se prop. 2014/15:57 s. 55). Har överträdelsen pågått under en längre tid bör även inkomster under hela denna tid beaktas.

14.3.9 Offentliggörande av beslut om sanktioner och åtgärder

Regeringens bedömning: Skyldigheten att offentliggöra beslut om administrativa sanktioner och åtgärder bör genomföras genom föreskrifter på förordningsnivå.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: MiFID II innehåller regler om offentliggörande av de behöriga myndigheternas beslut om sanktioner och administrativa åtgärder (artiklarna 70.6 a och 71). I MiFID II finns till skillnad från i MiFID I ett krav på att myndigheterna ska offentlig-

göra sina beslut (jfr artikel 71.1 första stycket i MiFID II och artikel 51.3 i MiFID I).

Myndigheten ska enligt MiFID II, på sin officiella webbplats och utan onödigt dröjsmål efter det att personen i fråga har underrättats om beslutet, offentliggöra varje administrativ sanktion eller åtgärd för överträdelse av bestämmelser som genomför direktivet eller bestämmelser i MiFIR. Offentliggörandet ska åtminstone omfatta information om överträdelsens typ och art och om vilka personer som är ansvariga (artikel 71.1 första stycket, se även artikel 70.6 a). Skyldigheten gäller dock inte beslut av utredningskaraktär. Om beslutet överklagas, ska den behöriga myndigheten även informera om detta samt om ärendets utgång vid dess prövning av högre instans (artikel 71.2).

I vissa fall får besluten offentliggöras på anonym grund eller så får offentliggörandet skjutas upp eller underlåtas helt och hållet (artikel 71.1 andra och tredje styckena). Undantagen gäller om myndigheten bedömer att en publicering av en juridisk persons identitet eller personuppgifter rörande en fysisk person utgör en oproportionerlig åtgärd, eller om ett offentliggörande skulle äventyra stabiliteten hos de finansiella marknaderna eller en pågående utredning.

Den behöriga myndigheten ska säkerställa att den information som har offentliggjorts ska finnas kvar på webbplatsen i minst fem år (artikel 71.3). Om besluten innehåller personuppgifter, får dessa behållas där endast under den period som krävs enligt tillämpliga dataskyddsregler.

Medlemsstaterna ska årligen informera Esma om alla administrativa sanktioner och åtgärder i enlighet med reglerna om offentliggörande (artikel 71.4). Om den behöriga myndigheten har offentliggjort en administrativ sanktion eller åtgärd, ska den samtidigt informera Esma om detta (artikel 71.5).

I och med att direktivet ställer krav på offentliggörande av Finansinspektionens beslut om sanktioner, krävs ställningstagande till om ett sådant offentliggörande är tillåtet enligt OSL. I OSL finns bestämmelser om sekretess för vissa uppgifter i Finansinspektionens tillståndsgivnings- och tillsynsverksamhet (30 kap. 4–5 §§).

Särskilda bestämmelser om sekretess gäller i ärenden om ägarprövning för uppgift om en enskilds personliga eller ekonomiska förhållanden (30 kap. 5 § OSL). De gäller dock inte för uppgifter i Finansinspektionens beslut, och kan därmed inte utgöra ett hinder för ett offentliggörande i enlighet med direktivet.

I de allmänna bestämmelserna om sekretess i Finansinspektionens tillståndsgivnings- och tillsynsverksamhet finns det dock inte något motsvarande undantag för inspektionens beslut (30 kap. 4 § OSL). De bestämmelserna innebär att sekretess bl.a. gäller för uppgift om affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att han eller hon lider skada om uppgiften röjs. Det föreligger alltså en presumtion för att Finansinspektionen får offentliggöra uppgifter om åtgärder eller sanktioner, men sekretess råder om det kan antas att den berörde lider skada om uppgiften röjs.

Reglerna i direktivet tillåter att beslut offentliggörs utan att avslöja identiteten på den som beslutet avser, om ett offentliggörande av identiteten utgör en oproportionerlig åtgärd eller bedöms orsaka en oproportionell skada för berörda företag eller de fysiska personer som berörs

(artikel 71.1 andra stycket). Regeringen gör därför bedömningen att bestämmelserna om sekretess i OSL inte utgör hinder för att offentliggöra beslut på det sätt som anges i direktivet. Bedömningen överensstämmer med den som regeringen gjorde med avseende på motsvarande regler om offentliggörande av beslut i kapitaltäckningsdirektivet (artikel 68, se prop. 2013/14:228 s. 233 f. och prop. 2014/15:57 s. 49).

Kravet på offentliggörande av sanktioner mot enskilda och ett offentliggörande av besluten på Finansinspektionens webbplats kommer att utgöra behandling av personuppgifter i enlighet med personuppgiftslagen. Genom att det är möjligt att i vissa fall offentliggöra besluten anonymt, innehåller MiFID II skyddsmekanismer för att tillgodose skyddet för personuppgifter. Om det ändå anses föreligga skäl för att offentliggöra personuppgifter ställs krav på att uppgifterna inte behålls på myndighetens webbplats under en längre tid än vad som är förenligt med gällande regler för uppgiftsskydd (artiklarna 71.3 och 78). Beträffande skydd för personuppgifter, se vidare avsnitt 13.4.8.

Regeringen konstaterade vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet att reglerna om skyldigheten att offentliggöra beslut om sanktioner och administrativa åtgärder borde göras genom föreskrifter på förordningsnivå (se prop. 2013/14:228 s. 233 f. och prop. 2014/15:57 s. 43 och 49 f. och 3 § 6 förordningen [2014:993] om särskild tillsyn och kapitalbuffertar). Detsamma bör enligt regeringens uppfattning gälla för genomförandet av motsvarande regler i MiFID II.

14.4 Straffrättslig reglering

Regeringens bedömning: Undantagsregeln i MiFID II om en straffrättslig reglering i stället för administrativa sanktioner är, för svenskt vidkommande, inte aktuell att tillämpa.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den.

Skälen för regeringens bedömning: Medlemsstater som redan infört en straffrättslig reglering för överträdelser som anges i MiFID II och MiFIR behöver inte införa en reglering med administrativa sanktioner för samma överträdelse (artikel 70.1 andra stycket i MiFID II).

Gällande svensk rätt innehåller inte någon straffrättslig reglering som kan betraktas som alternativ till det administrativa sanktionssystem som medlemsstaterna annars ska införa enligt direktivet. Regeringen anser därför att det för Sveriges del inte är aktuellt att tillämpa undantaget.

14.5 Förfarandet vid ingripanden

14.5.1 Inledning

I avsnitt 14.5 behandlas vissa frågor med avseende på förfarandet vid ingripanden. Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder, bl.a. när

det gäller de nya möjligheterna till ingripanden mot fysiska personer för ett företags överträdelse, behandlas i avsnitt 14.5.2. I avsnitt 14.5.3 behandlas frågor om hanteringen av felaktiga sanktionsförelägganden. I avsnitt 14.5.4 tas upp frågan om det bör införas en möjlighet till gemensam handläggning av ärenden om ingripande och ärenden om återkallelse av tillstånd på ett företags egen begäran.

14.5.2 Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska genom sanktionsföreläggande pröva frågor om ingripande mot en fysisk person som ingår i ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem. Detsamma ska gälla i fråga om ingripande mot den som är ansvarig för verksamheten i en filial från vilken ett företag som hör hemma utanför EES och driver värdepappersrörelse i Sverige eller ett utländskt företag driver reglerad marknad eller clearingverksamhet.

Finansinspektionen ska få besluta om ingripande mot den som överträtt en positionslimit.

Regeringens bedömning: Den nuvarande ordningen för beslut om administrativa sanktioner och åtgärder bör i övrigt behållas.

Utredningens förslag och bedömning överensstämmer med regeringens förslag och bedömning.

Remissinstanserna Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget och bedömningen eller har inget att invända mot dem. *Helsingborgs tingsrätt*, *Finansbolagens förening*, *Svenska Bankföreningen*, *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* anser att prövning av sanktioner mot fysiska personer bör ske i allmän domstol. *Finansbolagens förening* anser vidare att prövningen av sanktioner mot fysiska personer bör ske inom ramen för den ordning som gäller för brottmål. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* anser vidare att Finansinspektionen på sin webbplats bör redogöra för sanktionsprocessen med avseende på en fysisk person med utgångspunkt från vad denne behöver känna till om förfarandet och möjligheterna att tillvarata sin rätt. *Första–Fjärde AP-fonderna* hänvisar till sitt remissvar avseende betänkandet Ändrade informationskrav på värdepappersmarknaden (SOU 2014:70) där de AP-fonderna anger att de anser att det bör utredas närmare om inte allmän domstol vore en bättre lämpad instans att pröva sanktioner mot fysiska personer. AP-fonderna ser även ett ökat behov av att utreda frågan om det behövs ett särskilt överprövningsorgan för finansmarknaden. *FAR* hänvisar till att man tidigare framfört vikten av att låta Finansinspektionens sanktionsfunktion övertas av en särskild sanktionsnämnd, skild från övrig verksamhet. *Kammarrätten i Stockholm* instämmer i bedömningen att, om utvecklingen med att Finansinspektionen får ett allt större tillsynsområde och därmed fler sanktionsmöjligheter fortgår, kan det finnas skäl att återigen överväga frågan om att inrätta en sanktionsnämnd på finansmarknadsområdet eller ett särskilt organ inom eller utom inspektionen. Enligt kammarrätten bör det också

beaktas att sanktionsavgifterna numera kan uppgå till mycket höga belopp. *Förvaltningsrätten i Stockholm* anser att ett sanktionsföreläggande alltid ska godkännas inom en viss tid.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Allmänna överväganden

I MiFID II finns regler om hur den behöriga myndigheten ska utöva sina tillsynsbefogenheter, inklusive bl.a. att besluta om administrativa sanktioner och åtgärder (artikel 72.1). Befogenheterna ska enligt direktivet utövas direkt, i samarbete med andra myndigheter, på eget ansvar genom delegering i vissa fall eller genom ansökan hos behöriga rättsliga myndigheter. Reglerna motsvarar de som gäller för de behöriga myndigheternas befogenheter i fråga om administrativa sanktioner och åtgärder enligt bl.a. MiFID I och kapitaltäckningsdirektivet (artikel 50.1 respektive 64.2).

Som framgår nedan är det, förutom när det gäller ingripande mot en fysisk person för ett företags överträdelse, Finansinspektionen som fattar beslut om administrativa sanktioner och åtgärder. Vid ingripande mot en fysisk person för ett företags överträdelse gäller i stället en modell enligt vilken Finansinspektionen utfärdar ett sanktionsföreläggande. MiFID II innebär enligt regeringens uppfattning inget hinder mot att behålla de modeller för ingripande som i dag gäller enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Kammarrätten i Stockholm, Första–Fjärde AP-fonderna och *FAR* framför synpunkter som rör inrättande av en särskild sanktionsnämnd eller ett särskilt överprövningsorgan för finansmarknaden. Som utredningen redovisar har det även tidigare förts fram synpunkter på att Finansinspektionen som tillsynsmyndighet även prövar överträdelseärenden. Regeringen konstaterar att detta emellertid inte är några frågor som bör hanteras i det förevarande lagstiftningsärendet.

Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder för företag med tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden

När det gäller administrativa sanktioner eller åtgärder enligt lagen om värdepappersmarknaden för svenska värdepappersinstitut, börser, svenska clearingorganisationer och utländska företag är det, som framgår av avsnitt 14.3.2, Finansinspektionen som fattar beslut som första instans (se bl.a. 25 kap. 1 §). I avsnitt 14.3.3 föreslås att detsamma ska gälla även för ingripanden mot svenska leverantörer av datarapporterings-tjänster.

Den nuvarande ordningen, där Finansinspektionen fattar beslut om ingripande, gäller bl.a. för beslut om sanktionsavgifter (25 kap. 8 §). I samband med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet, påpekade Lagrådet att de föreslagna bestämmelserna kan medföra att sanktionsavgiften kan uppgå till mycket stora belopp (se prop. 2013/14:228 Del 2 s. 636 f.). Det kunde enligt Lagrådet ifrågasättas om det inte av rättssäkerhetsskäl borde vara en uppgift för domstol att pröva sanktionsavgiften. Lagrådet förordade därför en ordning av samma slag som gäller i fråga om konkurrensskadeavgift. Regeringen fann dock inte

skäl att frångå den nuvarande ordningen, som innebär att Finansinspektionen fattar beslut om sanktioner och sanktionsavgifter som kan överklagas till allmän förvaltningsdomstol (se samma prop. s. 236 f.).

I samband med genomförandet av motsvarande regler i öppenhetsdirektivet angav Lagrådet att de skäl som anförts i tidigare lagstiftningsärende för att införa ett system med sanktionsföreläggande beträffande fysiska personer har giltighet även för juridiska personer (se prop. 2015/16:26 s. 349). Lagrådet förordade att det systemet utvidgas och görs generellt tillämpligt. Regeringen gjorde emellertid inte någon annan bedömning än den som gjordes i samband med genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet (samma prop. s. 115).

Regeringen gör i detta lagstiftningsärende inte någon annan bedömning än den som gjorts i tidigare lagstiftningsärenden. Regeringen anser därför att den nuvarande ordningen inte bör ändras.

Förfarandet vid beslut om sanktioner och åtgärder mot den driver tillståndspliktig verksamhet utan att vara berättigad till det, den som överträder en positionslimit samt vissa ägare

Finansinspektionen fattar även beslut om administrativa sanktioner eller åtgärder enligt lagen om värdepappersmarknaden för en fysisk eller juridisk person som utan att vara berättigad till det driver tillståndspliktig verksamhet, använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad eller åsidosätter tillstånds- eller underrättelseskyldighet avseende förvärv eller avyttringar av ett kvalificerat innehav i ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation (25 kap. 17 § och 24 kap. 7–8 a §§). Denna ordning innefattar i dag även beslut om sanktionsavgifter. I avsnitt 14.3.5 föreslås att detsamma ska gälla för de utökade möjligheterna till sanktionsavgifter i vissa av de nämnda situationerna.

Regeringen har vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet bedömt att den nuvarande ordningen bör behållas för ingripande mot den som driver verksamhet utan tillstånd och mot ägare som underlåter att anmäla förvärv eller avyttring av ett kvalificerat innehav i ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation (se prop. 2014/15:57 s. 59). Som redovisas ovan har regeringen i tidigare lagstiftningsärenden inte ansett att nivån på de sanktionsavgifter som kan beslutas motiverar att ändra en ordning där Finansinspektionen har befogenhet att fatta beslut om sanktioner.

I avsnitt 14.3.5 föreslås att ingripande genom föreläggande och sanktionsavgift ska få göras även mot den som överträtt en positionslimit. I likhet med t.ex. det som gäller ingripande mot verksamhet utan tillstånd, kommer det i så fall att göras en prövning endast av objektiva rekvisit som får anses relativt enkel att göra. Enligt regeringens uppfattning bör Finansinspektionen även i dessa fall få fatta beslut om ingripande. En sådan ordning stämmer också överens med det som gäller för ingripanden för överträdelser av flaggningsregler enligt lagen om handel med finansiella instrument, som även de omfattar fysiska personer (se prop. 2015/16:26 s. 115 f.).

Förfarandet vid sanktioner och åtgärder mot fysiska personer för ett företags överträdelse

Frågan om ingripande mot den som ingår i ett värdepappersbolags styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, för bolagets överträdelse tas enligt lagen om värdepappersmarknaden upp av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande (25 kap. 10 a §). Ett sådant föreläggande innebär att den fysiska personen föreläggs att inom viss tid godkänna ett ingripande som är bestämt till tid eller belopp. När föreläggandet har godkänts, gäller det som ett domstolsavgörande som fått laga kraft. Görs godkännandet efter den tid som anges i föreläggandet är det utan verkan. Ett sanktionsföreläggande ska innehålla uppgift om den fysiska person som föreläggandet avser, överträdelsen och de omständigheter som behövs för att känneteckna den, de bestämmelser som är tillämpliga på överträdelsen och den sanktion som föreläggs personen (25 kap. 10 b §). Vidare ska föreläggandet innehålla en upplysning om att ansökan kan komma att ges in till domstol, om föreläggandet inte godkänns inom den tid som Finansinspektionen anger. Om sanktionsföreläggandet inte godkänns inom angiven tid, får Finansinspektionen ansöka hos domstol om att sanktion ska beslutas. Ansökan görs hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot värdepappersbolaget för samma överträdelse, vilket i dag är Förvaltningsrätten i Stockholm (25 kap. 10 c §).

Den beskrivna ordningen för ingripande mot fysiska personer för överträdelser som ett företag har gjort sig skyldigt till infördes i lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse (se 15 kap.) vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet (se prop. 2014/15:57 s. 55–63). Regeringen ansåg bl.a. att det genom förfarandet med sanktionsföreläggande går att kombinera fördelarna med att kunna använda domstolarnas process för bevisföring med det snabbare förfarande som ett beslut av Finansinspektionen innebär. I senare lagstiftningsärenden, bl.a. de som rör öppenhetsdirektivet och förordningen om värdepapperscentraler, har en motsvarande ordning med sanktionsföreläggande införts när det gäller ingripande mot fysiska personer för ett företags överträdelse (se 9 kap. lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument och 6 kap. lagen om handel med finansiella instrument samt prop. 2015/16:10 s. 263–266 och prop. 2015/16:26 s. 114–116). Bestämmelserna om sanktionsföreläggande i lagen om värdepappersmarknaden och lagen om bank- och finansieringsrörelse gäller numera även för överträdelser av de bestämmelser som införts med anledning av krishanteringsdirektivet (se prop. 2015/16:5 s. 735–740).

Regeringen anser att de skäl som anförts för förfarandet med sanktionsföreläggande i tidigare lagstiftningsärenden gör sig gällande även när det gäller ingripanden mot fysiska personer för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller ett utländskt företags överträdelse av bestämmelser som genomför MiFID II eller av MiFIR. I fråga om ingripanden för ett företags överträdelse bör därför samma ordning gälla även för ingripanden mot den som ingår i ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för

någon av dem. Detsamma bör gälla för ingripanden för företagets överträdelse mot den som är ansvarig för verksamheten i en filial från vilken ett företag som hör hemma utanför EES driver värdepappersrörelse i Sverige eller ett utländskt företag driver reglerad marknad eller clearingverksamhet här i landet.

Helsingborgs tingsrätt, Första–Fjärde AP-fonderna, Finansbolagens förening, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen och Sveriges advokatsamfund framför uppfattningen att prövning av sanktioner mot fysiska personer bör ske i allmän domstol. Som skäl för det anför de bl.a. rättssäkerhetsskäl, att prövning ska göras av subjektiva rekvisit och att sanktionerna får anses innefatta en anklagelse om brott. Regeringen, som konstaterar att denna fråga nyligen har varit föremål för överväganden i flera lagstiftningsärenden, finner emellertid inte skäl att göra någon annan bedömning än den som har gjorts i tidigare lagstiftningsärenden (se prop. 2014/15:57 s. 61 f., prop. 2015/16:10 s. 265 och prop. 2015/16:26 s. 115).

Svenska Bankföreningen och *Svenska Fondhandlareföreningen* framför att Finansinspektionen på sin webbplats bör redogöra för sanktionsprocessen mot en fysisk person. Regeringen konstaterar att detta inte är en fråga som bör hanteras i det förevarande lagstiftningsärendet.

14.5.3 Undanröjande av felaktiga sanktionsförelägganden

<p>Regeringens bedömning: Det bör inte införas några särskilda bestämmelser om undanröjande av sanktionsföreläggande.</p>
--

Utredningens förslag avviker från regeringens bedömning genom att utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden införs bestämmelser om undanröjande av sanktionsföreläggande.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens bedömning: Ett sanktionsföreläggande får inte överklagas, vilket uttryckligen anges i lagen om värdepappersmarknaden (26 kap. 1 §). Även om det sannolikt inte kommer att bli vanligt med godkända sanktionsförelägganden som visar sig vara felaktiga måste sådana fall kunna hanteras.

Frågan om undanröjande av sanktionsföreläggande har varit föremål för överväganden bl.a. vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet (se prop. 2014/15:57 s. 64–66). Regeringen gjorde i det lagstiftningsärendet bedömningen att det enligt gällande rätt finns en möjlighet att undanröja sådana föreläggande genom beslut om resning. Förutsättningarna för att bevilja resning regleras i förvaltningsprocesslagen (1971:291). Av bestämmelserna (37 b §) följer att resning får beviljas om det på grund av något särskilt förhållande finns synnerliga skäl att pröva saken på nytt. I förarbetena uttalas att resning kan begäras i en mängd olika fall. Exempelvis har även beslut som inte kan överklagas utan omedelbart får laga kraft ansetts kunna bli föremål för resning (se prop. 1994/95:27 s. 165).

I lagstiftningsärendet om genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet ansåg Lagrådet att införandet av en bestämmelse om undanröjande av ett godkänt föreläggande borde övervägas (se prop. 2014/15:57 s. 570 f.). Regeringen konstaterade emellertid att det för de sanktionsförelägganden som i dag prövas av allmän förvaltningsdomstol, t.ex. avgiftsförelägganden på arbetsmiljöområdet, saknas en möjlighet till undanröjande (se samma prop. s. 65 f.). Vidare angav regeringen att ett införande av en bestämmelse om undanröjande skulle innebära att det införs ett nytt förfarande i de allmänna förvaltningsdomstolarna. Vidare gjordes bedömningen att resningsinstitutet, för det fåtal fall det kan tänkas bli frågan om, får anses ge ett tillräckligt skydd för den fysiska personen. Vid en sammantagen bedömning fann regeringen att det inom ramen för det lagstiftningsärendet inte borde införas en möjlighet till undanröjande av sanktionsförelägganden.

Frågan om undanröjande av sanktionsföreläggande har därefter varit föremål för överväganden i några ytterligare lagstiftningsärenden (se prop. 2015/16:10 s. 266 f. och prop. 2015/16:26 s. 118 f.). Regeringen har i de lagstiftningsärendena inte funnit skäl att göra någon annan bedömning än den som regeringen gjorde vid genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen finner inte heller i förevarande lagstiftningsärende skäl att göra någon annan bedömning än tidigare. Således bör det inte införas särskilda bestämmelser om undanröjande av sanktionsföreläggande.

14.5.4 Möjlighet till ingripande mot företag som förklarar sig avstå från sitt tillstånd

Regeringens förslag: Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk clearingorganisation eller en svensk leverantör av datarapporteringstjänster har förklarat sig avstå från sitt tillstånd, ska Finansinspektionen, innan tillståndet återkallas, först få pröva om det finns skäl att ingripa mot företaget med anledning av regelöverträdelse hos det och, om det finns sådana skäl, besluta om ett ingripande. Detsamma ska gälla om ett företags tillstånd ska återkallas på grund av att det under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan rörelse som tillståndet avser eller att ett svenskt aktiebolag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet har otillräckligt eget kapital.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att enligt utredningens förslag får Finansinspektionen, när ett företag har förklarat sig avstå från sitt tillstånd och det samtidigt pågår ett ärende om ingripande mot företaget eller en fysisk person på grund av företagets regelöverträdelse, och om det är till nytta för utredningen i ingripandearendet, förena ärendena för gemensam handläggning. Vidare får Finansinspektionen, om det kan ske utan betydande olägenhet för företaget, avgöra frågan om ingripande innan inspektionen avgör om tillståndet ska återkallas på frivillig grund, samt, om det finns skäl för det, besluta att ärendena inte längre ska handläggas gemensamt.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Finansinspektionen* ser positivt på möjligheten för inspektionen att avsluta ett ärende om ingripande före det att ett beslut om återkallelse av tillstånd på egen begäran prövas. Inspektionen är dock kritisk till utformningen av kriterierna ”om det är till nytta för utredningen” och ”utan betydande olägenhet”. *Finansinspektionen* föreslår att möjligheten att förena ärendena för gemensam handläggning i stället grundas på betydelsen av att inspektionen har möjlighet att bedriva en effektiv tillsyn och betydelsen av ett ökat kundskydd. *Finansinspektionen* anser också att ett beslut att förena ärendena inte bör kunna överklagas särskilt. Vidare föreslår inspektionen att sammanläggning av ärendena ska kunna göras när även det finns skäl att återkalla tillståndet till följd av att verksamheten har upphört eller brister i eget kapital.

Skälen för regeringens bedömning: Enligt lagen om värdepappersmarknaden ska *Finansinspektionen* återkalla ett svenskt värdepappersinstituts, en börs eller en svensk clearingorganisations tillstånd om företaget förklarar sig avstå från tillståndet (25 kap. 5 § första stycket 3). Om en sådan återkallelse görs har *Finansinspektionen* i dag typiskt sett inte möjlighet att, med åberopande av regelöverträdelser i den verksamhet som bedrivits inom ramen för det första tillståndet, neka det företag som tidigare avstått från sitt tillstånd att få ett nytt tillstånd. När ett företag förklarar sig avstå från tillståndet, ska *Finansinspektionen* utan dröjsmål besluta om en återkallelse (se 7 § förvaltningslagen [1986:223]). Det finns då sällan utrymme för någon utredning av om det förekommit regelöverträdelser hos företaget. Gällande rätt förhindrar således inte att ett företag som befarar ett ingripande från *Finansinspektionens* sida kan undvika detta genom att avstå från sitt tillstånd.

I sin tillsynsverksamhet har *Finansinspektionen* konstaterat att så har skett i fråga om försäkringsförmedlare, som alltså efter det att inspektionen har inlett ett ärende om ingripande mot förmedlaren har förklarat sig avstå från sitt tillstånd att utöva försäkringsförmedling. I promemorian *Stärkt konsumentskydd vid försäkringsförmedling* (Ds 2014:22), som har upprättats inom Finansdepartementet, finns bl.a. av den anledningen förslag till ändring av förfarandet för beslut om återkallelse av tillstånd att utöva försäkringsförmedling. Enligt utredningen gäller samma förutsättningar i fråga om t.ex. värdepappersinstitut. Utredningen anför att *Finansinspektionen* under år 2014 har uppmärksammat ett par fall då ett värdepappersbolag har begärt att få sitt tillstånd återkallat i samband med att det fått information om att bolaget är föremål för en sanktionsprocess. Verksamheten har dock i dessa fall fortsatt genom att värdepappersrörelsen överlåtits till och drivits vidare av ett annat bolag med sådant tillstånd samtidigt som det överlåtande bolagets tillstånd har återkallats. I likhet med det som anförs beträffande försäkringsförmedlare kan det enligt utredningen således framstå som befogat att *Finansinspektionen* har möjlighet att avsluta ett ärende om ingripande före prövningen av ett ärende om återkallelse av tillstånd när företaget förklarar sig avstå från tillståndet. På så sätt hindras tillsynsobjektet att disponera över *Finansinspektionens* behörighet att utöva tillsyn. Vidare kan det enligt utredningen finnas ett befogat intresse av att få till stånd ett beslut om ingripande som kan tjäna till ledning vid en eventuell ny ansökan om tillstånd eller som praxis.

Utredningen föreslår därför, med förebild av förslaget i den nämnda promemorian, att det i ett enskilt fall ska vara möjligt att besluta att frågan om återkallelse av tillstånd på frivillig grund ska handläggas gemensamt med ärendet om ingripande, och att Finansinspektionen får avgöra sistnämnda ärende innan beslut om återkallelse fattas.

Finansinspektionen anför att den kunnat konstatera att det förekommer att värdepappersinstitut under ett pågående sanktionsförfarande förklarar sig avstå från tillståndet och på så sätt undandrar sig en sanktion. Finansinspektionen ser det som en allvarlig brist i nuvarande lagstiftning att den som är föremål för tillsyn på detta sätt kan disponera över myndighetens möjlighet att bedriva effektiv tillsyn. Inspektionen ser därför positivt på möjligheten för den att avsluta ett ärende om ingripande före det att ett ärende om återkallelse av tillstånd på egen begäran prövas.

Regeringen anser, i likhet med utredningen och Finansinspektionen, att det bör tas in en uttrycklig regel i lag som skapar förutsättningar för Finansinspektionen att, i de fall det bedöms motiverat, utreda om regelöverträdelse skett hos ett företag och sedan fatta ett beslut om ingripande. Regeringen anser emellertid att en sådan möjlighet bör utformas något annorlunda än i utredningens förslag.

Som Finansinspektionen anför riskerar ett krav på att det ska vara till nytta för utredningen att även efter det att ett företag avstått från sitt tillstånd pröva om det förekommit regelöverträdelse att kraftigt inskränka utrymmet för inspektionen att använda sig av den föreslagna möjligheten. En uttrycklig möjlighet för Finansinspektionen att fortsätta handläggningen även efter det att ett företag avstått från sitt tillstånd är en formell förutsättning för att utredningen alls ska kunna drivas vidare, vilket Finansinspektionen också påpekar. Regeringen anser därför att det inte bör ställas upp något krav på att det ska vara till nytta för utredningen att fortsätta handläggningen när ett företag avstått från sitt tillstånd.

Enligt regeringens uppfattning bör möjligheten att fortsätta handläggningen av ett ärende om ingripande inte vara beroende av vilken olägenhet som det medföra för det berörda företaget. Som Finansinspektionen anför skulle ett sådant kriterium skapa oklarhet om när inspektionen kan använda sig av möjligheten. Syftet är att Finansinspektionen ska kunna ingripa mot fler regelöverträdelse än i dag. För att det syftet ska uppnås, bör det inte ställas upp något krav på att Finansinspektionen ska ha möjlighet att fortsätta handläggningen bara om det inte vållar betydande olägenhet för företaget i fråga.

Möjligheten för Finansinspektionen att göra en prövning av om det har skett regelöverträdelse hos ett företag som avstår från sitt tillstånd bör inte heller, så som i utredningens förslag, begränsas till de situationer då det hos inspektionen redan pågår ett ärende mot företaget om misstänkta regelöverträdelse. I stället bör Finansinspektionen kunna pröva om regelöverträdelse har skett även när ett företag avstår från sitt tillstånd i en situation när det inte redan pågår ett sådant ärende. Det skulle nämligen kunna vara fallet att den omständigheten att ett företag avstår från sitt tillstånd ger Finansinspektionen anledning att befara att det har skett regelöverträdelse i företagets verksamhet. Finansinspektionen bör då inte vara förhindrad att inleda en utredning om på grund av att det inte

pågick något ärende om regelöverträdelse hos företaget vid tidpunkten när företaget meddelade att det avstår från sitt tillstånd.

En möjlighet för Finansinspektionen att utreda om det förekommit regelöverträdelse hos ett företag som avstår från sitt tillstånd bör enligt regeringens uppfattning inte utformas som en möjlighet att förena ärenden till gemensam handläggning. Den bör i stället utformas som ett undantag från den huvudregel som innebär att tillståndet ska återkallas om företaget avstår från det. En regel om gemensam handläggning av ärenden (efter mönster från 14 kap. 6 § rättegångsbalken) ter sig mindre ändamålsenlig för handläggningen av ärenden hos en förvaltningsmyndighet som Finansinspektionen. Det kan noteras att varken förvaltningslagen eller förvaltningsprocesslagen innehåller någon sådan regel.

Hur ett ärende om avstående från ett tillstånd att utöva verksamhet ska handläggas får avgöras i det enskilda fallet utifrån förvaltningslagen och allmänna förvaltningsrättsliga principer. Genom förslaget får Finansinspektionen en uttrycklig rätt att avvakta med återkallelse av ett tillstånd när ett företag förklarat sig avstå från det. Kravet på effektiv handläggning i förvaltningslagen (7 §) innebär därför inte att ett sådant ärende måste handläggas genast.

Finansinspektionens möjligheter att göra en prövning av och, i förekommande fall, ingripa mot regelöverträdelse bör, så som inspektionen anför, även omfatta andra situationer än då ett företag har förklarat sig avstå från sitt tillstånd. Annars skulle, som Finansinspektionen anger, den föreslagna regeln kunna kringgå av det företag som befarar ett ingripande och som vill undvika detta. Det kan tänkas att ett företag låter bli att driva verksamhet under sex månader så att dess tillstånd ska återkallas av det skälet (25 kap. 5 § första stycket 4 lagen om värdepappersmarknaden). Det kan vidare tänkas att ett svenskt aktiebolag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet agerar på så sätt att bolagets egna kapital understiger två tredjedelar av det registrerade aktiekapitalet och att tillståndet därför ska återkallas (25 kap. 5 § första stycket 5 samma lag). För att undvika sådana kringgåenden bör därför möjligheten att pröva om det förekommit regelöverträdelse och, i förekommande fall, ingripa även omfatta de fall ett företag inte drivit verksamhet enligt sitt tillstånd under en sammanhängande tid av sex månader eller ett svenskt aktiebolag inte har tillräckligt eget kapital.

Som anges i avsnitt 14.3.4 bör återkallelse av ett företags tillstånd att driva värdepappersrörelse eller en reglerad marknad inte utesluta ett ingripande mot en fysisk person som ingår i företagets styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, på grund av en överträdelse hos företaget (se prop. 2014/15:57 s. 41). Det innebär att det, till skillnad från i utredningens förslag, inte finns skäl att i den nu aktuella regeln ange att Finansinspektionen får pröva om det finns skäl att ingripa mot en fysisk person på grund av företagets överträdelse och i förekommande fall besluta om ett sådant ingripande.

14.6 Frågor om preskription och betalningssäkring

14.6.1 Inledning

Förslagen om utökade ingripandebefogenheter mot fysiska personer i företagets ledningsorgan föranleder även överväganden om preskription, vilka behandlas i avsnitt 14.6.2. I avsnitt 14.6.3 behandlas överväganden med anledning av reglerna i MiFID II om frysning av tillgångar och kvarstad (artikel 69.2 första stycket e).

14.6.2 Preskription

Regeringens förslag: En sanktion mot en fysisk person för en överträdelse av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller ett företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige får bara beslutas om sanktionsföreläggande har delgetts den som sanktionen riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum.

Regeringens bedömning: Den nuvarande preskriptionstiden om två år för ingripande mot en fysisk person för en överträdelse av ett värdepappersbolag bör inte ändras. Det bör inte införas några nya preskriptionsbestämmelser.

Utredningens förslag avviker från regeringens förslag och bedömning genom att utredningen föreslår att tiden mellan överträdelse och sanktionsföreläggande ska kunna uppgå till tre år.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Förvaltningsrätten i Stockholm* anser att det bör klargöras när en överträdelse ska anses ha skett då överträdelsen utgörs av ett utdraget händelseförlopp. Vidare anser förvaltningsrätten att det bör införas en tidsgräns inom vilken Finansinspektionen senast hos förvaltningsrätten kan ansöka om utdömande av sanktionsavgift för en fysisk person.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Enligt lagen om värdepappersmarknaden får en sanktion mot en fysisk person för ett värdepappersbolags överträdelse beslutas bara om sanktionsföreläggande har delgetts den som sanktionen riktas mot inom två år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum (25 kap. 10 d §). Detsamma bör gälla även beträffande de sanktioner som enligt förslagen i denna lagrådsremiss ska kunna påföras fysiska personer för överträdelser av svenska värdepappersinstitut, börser och företag som hör hemma utanför EES och som från filial i Sverige driver värdepappersrörelse.

Enligt lagen om värdepappersmarknaden får tiden mellan överträdelse och sanktionsföreläggande således uppgå till högst två år. Den tidsfristen infördes vid genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet. Regeringen anförde då att en tid om två år stod i överensstämmelse med det som gäller enligt t.ex. lagen om handel med finansiella instrument (6 kap. 3 k §) och lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning (8 §) och framstod som väl avvägd (se prop. 2014/15:57 s. 63 f.). Två år är också den tid som gäller vid överträdelser enligt lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap. 9 d §)

och lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument (9 kap. 23 §).

När det gäller preskriptionstidens längd föreslår utredningen att tiden mellan överträdelsen och delgivning av sanktionsföreläggande ska kunna uppgå till tre år. Utredningen anför bl.a. att regelöverträdelser i regel uppdagas bara i samband med Finansinspektionens tillsynsverksamhet, och att det då redan kan ha passerat en längre tid sedan överträdelsen ägt rum. Vidare anför utredningen att vissa av de aktuella regelöverträdelserna är betydligt mer komplicerade att utreda än de som regleras i lagen om handel med finansiella instrument och lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning, bl.a. ingår en prövning av subjektiva rekvisit. Utredningen hänvisar även till en av Finansinspektionen beslutad undersökningsprocess. Enligt denna bör ett överträdelseärende normalt inte ta mer än nio månader innan det avslutas eller överlämnas för sanktionsprövning. I den sistnämnda prövningen ingår bl.a. upprättande av en begäran om yttrande, tid för företaget att yttra sig och upprättande och kvalitetssäkring av utkast till sanktionsbeslut samt slutlig bearbetning av utkastet. Vidare anger utredningen att det möjligen finns anledning att låta en fysisk person yttra sig först sedan Finansinspektionen anser sig ha klarlagt att företaget brutit mot reglerna, något som kan medföra en längre handläggningstid än annars.

Regeringen har nyligen gjort bedömningen att en preskriptionstid om två år är väl avvägd när det gäller överträdelser enligt kapitaltäckningsdirektivet. En motsvarande tid gäller även vid överträdelser av andra regelverk på finansmarknadsområdet. Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning när det gäller överträdelser enligt MiFID II eller MiFIR.

Förvaltningsrätten i Stockholm anser att det bör klargöras när en överträdelse ska anses ha ägt rum då denna utgörs av ett utdraget händelseförlopp. Enligt regeringens uppfattning är det emellertid något som får överlämnas till rättstillämpningen.

Förvaltningsrätten i Stockholm anför också att det bör införas en tidsfrist inom vilken Finansinspektionen senast kan ansöka hos förvaltningsrätten om utdömmande av sanktionsavgift för en fysisk person. En bestämmelse om yttersta preskriptionsfrist har förordats även av Lagrådet i samband med genomförandet i svensk rätt av öppenhetsdirektivet (se prop. 2015/16:26 s. 349 f.). Regeringen ansåg dock inte att det hade framkommit tillräckliga skäl för att införa en sådan bestämmelse beträffande de sanktionsavgifter som föreslogs (samma prop. s. 118). Regeringen angav att erfarenheten talade för att en sådan bestämmelse inte behövdes och underströk att Finansinspektionen liksom andra myndigheter har en skyldighet att handlägga ärenden bl.a. så enkelt och snabbt som möjligt utan att säkerheten eftersätts. Frågan har även lyfts i samband med genomförandet i svensk rätt av UCITS V-direktivet. Inte heller då ansåg regeringen att det borde införas en bestämmelse av det aktuella slaget. I det sammanhanget framhölls att även om det finns argument som talar för en bestämmelse av det aktuella slaget så bör lagarna på finansmarknadsområdet vara enhetliga i detta avseende (se prop. 2015/16:170 s. 131). Regeringen gör inte någon annan bedömning när det gäller nu aktuella sanktionsavgifter enligt MiFID II.

14.6.3 Betalningssäkring för sanktionsavgift

Regeringens förslag: Betalningssäkring ska få göras för en sanktionsavgift på grund av en överträdelse eller misstänkt överträdelse av lagen om värdepappersmarknaden. En ansökan om betalningssäkring ska prövas av allmän förvaltningsdomstol.

Utredningens förslag överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningen föreslår dock att betalningssäkring ska kunna göras endast för sanktionsavgifter på grund av vissa angivna överträdelser. Utredningens förslag omfattar inte heller betalningssäkring i det fall sanktionsavgift har fastställts. Utredningen föreslår inte några bestämmelser om verkställighet av ett beslut om betalningssäkring för en sanktionsavgift.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Kronofogdemyndigheten* anser att det bör införas bestämmelser där det framgår att det är den myndigheten som har i uppgift att verkställa beslut om betalningssäkring på begäran av Finansinspektionen och att hänvisning bör göras till vissa bestämmelser om verkställighet i skatteförfarandelagen. Vidare anser myndigheten att en hänvisning bör göras till lagen (1993:891) om indrivning av statliga fordringar m.m. som tydliggör att avgifterna ska handläggas som allmänna mål.

Skälen för regeringens förslag

Inledning och utgångspunkter

Enligt MiFID II ska de behöriga myndigheterna ha befogenhet att kräva att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad, eller båda (artikel 69.2 första stycket e). Motsvarande regler finns i MiFID I (artikel 50.2 f). Det får antas att ett bakomliggande syfte med befogenheten är att säkerställa att sanktionsavgifter verkligen betalas.

Några allmänna regler om frysning av tillgångar finns inte i svensk rätt. Däremot finns regler om erkännande och verkställighet av andra medlemsstaters frysningsbeslut i lagen (2005:500) om erkännande och verkställighet inom Europeiska unionen av frysningsbeslut. Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I ansågs direktivet vara uppfyllt genom rättegångsbalkens bestämmelser om kvarstad (se prop. 2006/07:115 s. 495). Det anmärktes att dessa regler också i ett tidigare lagstiftningsärende hade ansetts tillgodose syftena bakom frysningsinstitutet.

Kvarstadsinstitutet som sådant uppfyller enligt utredningen sannolikt kraven i direktivet, men det är enligt utredningen nödvändigt att befogenheten också görs tillgänglig för Finansinspektionen genom en rätt att begära att tillgångar hos den som är föremål för ett överträdelseärende beläggs med kvarstad. Någon sådan möjlighet finns inte i dag när det gäller överträdelser enligt lagen om värdepappersmarknaden.

När det gäller sanktioner och andra administrativa åtgärder för överträdelser enligt den lagen innebär beslutsordningen att Finansinspektionen fattar beslut eller, när det gäller ingripande mot fysiska personer för ett företags överträdelse, utfärdar sanktionsföreläggande. Det är allmän förvaltningsdomstol som prövar en ansökan om att påföra sanktioner om

ett utfärdat sanktionsföreläggande inte godkänts och prövar beslut av Finansinspektionen som har överklagats.

Det är inte möjligt för allmän förvaltningsdomstol att med tillämpning av rättegångsbalkens regler besluta om kvarstad. Inte heller bör allmän förvaltningsdomstol ges möjlighet att besluta om kvarstad, eftersom den gällande principen är att en domstol som tillämpar rättegångsbalken, dvs. allmän domstol, beslutar om kvarstad medan en domstol som tillämpar förvaltningsprocesslagen, dvs. allmän förvaltningsdomstol, beslutar om betalningssäkring (se prop. 2003/04:121 s. 165). Vidare kan det enligt utredningen inte anses vara lämpligt att prövningen av en begäran om kvarstad handläggs av allmän domstol när överträdelseärendet i sak avgörs i allmän förvaltningsdomstol i de fall ett sanktionsföreläggande inte har godkänts eller ett beslut av Finansinspektionen har överklagats. Allmän förvaltningsdomstol, som tillämpar förvaltningsprocesslagen, har dock möjlighet att besluta om betalningssäkring. Fråga uppstår då om bestämmelserna om betalningssäkring i stället kan tillämpas. Det skulle i viss mån innebära en principiell nyhet.

Betalningssäkring enligt gällande rätt

Med betalningssäkring avses att Skatteverket tar en betalningsskyldigs egendom i anspråk för att säkerställa betalning av skatt, avgift, särskild avgift eller ränta (46 kap. 2 § skatteförfarandelagen). Syftet med betalningssäkring är att, i situationer då det finns en påtaglig risk för att den som är betalningsskyldig drar sig undan sin skyldighet, tillfälligt säkerställa det allmännas fordringsanspråk till dess att fordringen frivilligt betalas eller kan bli föremål för indrivning.

Betalningssäkring liknar således kvarstadsinstitutet. Det är en provisorisk tvångsåtgärd som ligger vid sidan av det ordinarie förfarandet att bestämma och debitera skatter och avgifter. Förutom skatt omfattas bl.a. skattetillägg, förseningsavgift eller liknande avgift, om den fordran som tillägget eller avgiften avser får betalningssäkras. Betalningssäkring är också möjlig för vissa kontrollavgifter. I förarbetena uttalas att det saknas skäl att i detta avseende behandla kontrollavgifterna annorlunda än skattetilläggen och förseningsavgifterna och att betalningssäkring därför bör få göras även för dessa (prop. 2010/11:165 s. 431). Betalningssäkring får användas också om annan än den skatt- eller avgiftsskyldige är betalningsskyldig för belopp som får betalningssäkras, vilket enligt förarbetena avses framgå av skatteförfarandelagen (46 kap. 2 §). Det rör sig då om fall där en företrädare för en juridisk person har ålagts betalningsansvar för den juridiska personens skatt, s.k. företrädaransvar. Sådant ansvar kan komma i fråga om företrädaren har agerat uppsåtligt eller varit grovt oaktsam (59 kap. 12–14 §§ skatteförfarandelagen, se samma prop. s. 430 f. och 903–905).

Av skatteförfarandelagen framgår uttryckligen att beslut enligt den lagen bara får fattas om skälen för beslutet uppväger det intrång eller men i övrigt som beslutet innebär för den som beslutet gäller eller för något annat motstående intresse (2 kap. 5 §).

Betalningssäkring för sanktionsavgift enligt lagen om värdepappersmarknaden

Bestämmelserna om betalningssäkring är tillämpliga på skatt. De kan dock, som framgår ovan, tillämpas även i fråga om betalningsskyldighet som uppkommit på grund av företrädaransvar. Vidare kan de användas för att säkra betalning av fordringar som avser vissa särskilda avgifter och kontrollavgifter, dvs. ett slags administrativa sanktionsavgifter som utgör en reaktion på en regelöverträdelse. Även om sanktionsavgifter enligt lagen om värdepappersmarknaden saknar koppling till skatter bör det enligt utredningen vara möjligt att i den lagen införa en bestämmelse som, efter förebild av bestämmelser i skatteförfarandelagen (46 kap. 5–7 §§), ger Finansinspektionen en möjlighet att ansöka om betalningssäkring för sanktionsavgifter. En sådan ansökan kan prövas av allmän förvaltningsdomstol, varvid vissa angivna bestämmelser i skatteförfarandelagen bör tillämpas. Enligt utredningen kan kraven i MiFID II därigenom uppfyllas samtidigt som processen i sin helhet även i fortsättningen är förlagd till allmän förvaltningsdomstol.

Regeringen anser i likhet med utredningen att det bör vara möjligt med betalningssäkring för en sanktionsavgift på grund av en överträdelse eller misstänkt överträdelse av lagen om värdepappersmarknaden. Bestämmelser om betalningssäkring för bl.a. sanktionsavgift föreslås i svensk rätt när det gäller överträdelser av marknadsmissbruksförordningen (se 3 kap. 8–10 §§ lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och prop. 2016/17:22 s. 165–169). Enligt regeringens uppfattning bör det tas in motsvarande bestämmelser om betalningssäkring i lagen om värdepappersmarknaden. I likhet med betalningssäkring för t.ex. skatter bör betalningssäkring för en sanktionsavgift enligt lagen om värdepappersmarknaden få användas endast när vissa särskilt angivna förutsättningar är uppfyllda. Det bör krävas att det är sannolikt att en sådan kommer att fastställas, att det ska finnas en påtaglig risk för att företaget eller personen i fråga, genom att avvika, skaffa undan egendom eller förfara på annat sätt, undandrar sig att betala avgiften, och att betalningsskyldigheten avser ett betydande belopp. Enligt utredningens förslag kan betalningssäkring inte beslutas för en sanktionsavgift som fastställts. Regeringen anser dock att betalningssäkring bör kunna komma i fråga även i ett sådant fall, vilket överensstämmer med det som kommer att gälla på marknadsmissbruksområdet när lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning har trätt i kraft.

Det bör, liksom i skatteförfarandelagen, anges att åtgärden ska vara proportionerlig (se 2 kap. 5 § skatteförfarandelagen). Enligt regeringens uppfattning bör detta anges uttryckligen i lagen om värdepappersmarknaden.

Genom hänvisningar till bestämmelser i skatteförfarandelagen bör det gälla att ett beslut om betalningssäkring enligt lagen om värdepappersmarknaden ska upphävas helt eller delvis om det inte längre finns förutsättningar för beslutet eller beslutet av någon annan anledning inte bör kvarstå. Det som anges i skatteförfarandelagen om förvaltningsrättens prövning av beslutet, rätt till muntlig förhandling, underrättelse om ett beslut om betalningssäkring och om upphörande av beslutet om inte betalningsskyldighet fastställts inom viss tid bör tillämpas även när det

gäller beslut om betalningssäkring enligt lagen om värdepappersmarknaden. Vidare bör bestämmelserna i skatteförfarandelagen om ersättning för skada på grund av betalningssäkring gälla för beslut om betalningssäkring för sanktionsavgift enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningens förslag innebär att betalningssäkring endast kan göras vid vissa angivna överträdelser. Enligt regeringens mening bör dock bestämmelserna om betalningssäkring för sanktionsavgift gälla generellt för samtliga sanktionsavgifter som kan beslutas enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen instämmer med *Kronofogdemyndigheten* att det bör införas bestämmelser om verkställighet av ett beslut om betalningssäkring för en sanktionsavgift och att hänvisning bör göras till vissa bestämmelser i skatteförfarandelagen (69 kap. 13–18 §§). På så sätt kommer det att framgå att det är Kronofogdemyndigheten som på begäran av Finansinspektionen har till uppgift att verkställa ett beslut om betalningssäkring av sanktionsavgift, vad som gäller för återlämnande av egendom om beslutet om betalningssäkring upphävs, vilka bestämmelser i utsökningsbalken som ska tillämpas i fråga om verkställigheten, vad som gäller för ställande av säkerhet och dess ianspråktagande samt vad som gäller i fråga om överklagande av Kronofogdemyndighetens beslut. Vidare bör genom hänvisning framgå vad som gäller för verkställighet av ett beslut om att ta säkerhet i anspråk (se 71 kap. 1 § första stycket skatteförfarandelagen). Regeringen anser dock, till skillnad från Kronofogdemyndigheten, att det inte behövs en särskild hänvisning till lagen om indrivning av statliga fordringar m.m.

15 Prövningsförfaranden

15.1 Inledning

Möjligheterna till överklagande när det gäller sanktionsavgifter och andra ingripanden som beslutas av Finansinspektionen behandlas i avsnitt 14. I avsnitt 15 behandlas möjligheterna till överklagande av övriga beslut som fattas med stöd av bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II eller med stöd av MiFIR (avsnitt 15.2), kraven på att offentliga organ eller konsumentorganisationer ska kunna vidta åtgärder i konsumenters intresse samt kraven på effektiva och ändamålsenliga förfaranden och organ för hantering av klagomål och tvistlösning mellan konsumenter och värdepappersföretag (avsnitt 15.3).

15.2 Rätt till domstolsprövning

Regeringens förslag: Beslut som Finansinspektionen fattar med stöd av MiFIR ska få överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Ett svenskt företag som ansöker om tillstånd att tillhandahålla data-rapporterings tjänster ska få begära förklaring hos allmän förvaltnings-

domstol att ärendet onödigt uppehålls, om Finansinspektionen inte har meddelat tillstånd inom sex månader från det att ansökan gavs in (s.k. dröjsmålstalan). Detsamma ska gälla ett företag som hör hemma utanför EES och som ansöker om tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Regeringens bedömning: Förvaltningslagens bestämmelser om en myndighets skyldigheter att motivera sina beslut och möjligheten att överklaga till allmän förvaltningsdomstol överensstämmer med kraven i MiFID II. Nuvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden om att Finansinspektionens beslut får överklagas till allmän förvaltningsdomstol och att prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten uppfyller kravet i MiFID II på rätt till domstolsprövning när det gäller beslut som Finansinspektionen fattar med stöd av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med det direktivet. Någon särskild bestämmelse för överklagande av beslut som privaträttsliga subjekt fattar med stöd av MiFIR behöver inte införas i lagen om värdepappersmarknaden.

Utredningen behandlar inte frågan.

Remissinstanserna tar inte upp frågan.

Skälen för regeringens förslag och bedömning

Reglerna i MiFID II och MiFIR

MiFID II ställer krav på att alla beslut som har meddelats i enlighet med bestämmelserna i MiFIR eller med stöd av lagar och andra författningar som antagits i enlighet med direktivet ska vara väl motiverade (se mer om detta begrepp nedan) och kunna överklagas i domstol (artikel 74.1 första meningen). Rätten till domstolsprövning ska enligt direktivet (artikel 74.1 andra meningen) finnas även i fall där beslut om auktorisation inte har meddelats inom sex månader från det att en ansökan som innehåller alla begärda uppgifter har lämnats in.

Reglerna i MiFID II om rätt att överklaga beslut överensstämmer i huvudsak med dem i MiFID I (artikel 52.1). En skillnad när det gäller MiFID II är dock att regelverket inte bara finns i direktivet utan även i MiFIR. Enligt MiFID II gäller rätten till överklagande även beslut som fattas med stöd av förordningen.

Finansinspektionen får i egenskap av behörig myndighet enligt MiFIR rätt att fatta beslut i enskilda fall om undantag från kravet att offentliggöra viss information före handel för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats (artikel 4), tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner för marknadsoperatörer och värdepappersföretag (artiklarna 7 och 11), att vägra en central motpart tillträde till clearingsystem för finansiella instrument (artiklarna 35.4 och 36.4) och att under en övergångsperiod undanta en central motpart från tillämpning av vissa krav i fråga om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument (artikel 35.5). Rätten att överklaga enligt MiFID II (artikel 74.1 första meningen) omfattar därför även sådana beslut som fattas enligt MiFIR.

I MiFIR har kommissionen fått rätt att fatta beslut om fastställande av likvärdighet i fråga om regelverk och tillsynssystem i tredjeland när det

gäller tjänster som tillhandahålls av tredjelandsföretag eller handelsplatser i tredjeland (artikel 47). Ett sådant beslut om likvärdighet, liksom underlåtenhet att fatta ett sådant beslut, överklagas till EU-domstolen i särskild ordning (artiklarna 263–266 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt). Detsamma gäller för Esmas och Ebas beslut om tillfälligt ingripande (artiklarna 40 och 41), och Esmas beslut om positionshantering och registrering (artiklarna 45, 46 och 49). MiFIR (skäl 41) möjliggör även för nationella instanser att besluta om huruvida företag från tredjeland ska få tillhandahålla tjänster i unionen när ett beslut om faktisk likvärdighet inte kan fattas. Sådana beslut kan därmed omfattas av nationella bestämmelser om överklagande.

Skyldigheten att motivera beslut

I den svenska språkversionen av MiFID II (artikel 74.1 första meningen) anges att alla beslut som har meddelats i enlighet med bestämmelserna i MiFIR eller med stöd av lagar och andra författningar som antagits i enlighet med direktivet ska vara väl ”underbyggda”, medan den engelska språkversionen använder termen ”reasoned”. Det kan därför diskuteras om kravet ska tolkas som att det tar sikte på de skäl som anges i beslutet, dvs. motiveringen, eller om det i stället avser beslutsunderlaget, dvs. att man inom den behöriga myndigheten ska ha tagit fram tillräckligt med underlag för att kunna fatta ett väl underbyggt beslut. Samma terminologi används även i de båda språkversionerna MiFID I (artikel 52.1). Vid genomförandet i svensk rätt av MiFID I konstaterades endast att direktivet ställer upp krav på att beslut ska vara ”motiverade” (se prop. 2006/07:115 s. 522 f.). Regeringen finner inte skäl att göra någon annan bedömning när det gäller motsvarande krav i MiFID II. Kravet i direktivet tar enligt regeringens uppfattning således sikte på själva motiveringen av besluten. Ett krav på att beslut ska vara ”underbyggda” i den meningen att de ska baseras på ett tillräckligt beslutsunderlag ställs dessutom redan på svenska myndigheter (se 4 § förvaltningslagen och prop. 1985/86:80 s. 59) samt genom att myndigheterna enligt allmänna förvaltningsrättsliga principer och vägledande rättspraxis anses ha ett ansvar för att dess ärenden blir tillräckligt utredda (se RÅ 2006 ref. 15). Det nu aktuella kravet i MiFID II (artikel 74.1 första meningen) skulle därför vara uppfyllt även vid en sådan tolkning av dess innebörd.

I förvaltningslagen finns bestämmelser om en förvaltningsmyndighets skyldighet att i sina beslut ange de skäl och omständigheter som har bestämt utgången (20 §). Endast i vissa speciella fall får skälen utlämnas helt eller delvis, t.ex. om beslutet inte går någon part emot, om det av någon annan anledning är uppenbart obehövt eller om ärendet är så brådskande att det inte finns tid att utforma skälen. Kraven i MiFID II (artikel 74.1 första meningen) på att beslut som fattas med stöd av lagar eller andra författningar som har antagits i enlighet med det direktivet eller med stöd av MiFIR ska vara väl underbyggda, får därmed anses uppfyllt genom befintlig lagstiftning. Samma bedömning gjordes vid genomförandet i svensk rätt av motsvarande regler i MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 523).

Rätten att överklaga Reglerna i MiFID II och MiFIR föranleder enligt regeringens uppfattning inte någon ändring när det gäller de två undantag

från rätten att överklaga som finns i lagen om värdepappersmarknaden (26 kap. 1 § första stycket) för vissa beslut som Finansinspektionen fattar i sin tillsyn (se samma prop.). MiFID II innebär att tillämpningsområde utvidgas jämfört med MiFID I och därmed att Finansinspektionen kommer att fatta beslut i fler frågor än i dag. De nuvarande bestämmelserna om överklagande i lagen om värdepappersmarknaden innebär att beslut som fattas enligt den lagen, med undantag för beslut i de två fall som nämns ovan, får överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Regeringen anser därför att det krav som ställs upp i MiFID II (artikel 74.1 första meningen) om möjligheten till överklagande ryms inom ramen för gällande lagstiftning när det gäller beslut som Finansinspektionen fattar enligt bestämmelser som genomför det direktivet.

Enligt MiFID II ska emellertid även beslut som den behöriga myndigheten fattar med stöd av MiFIR få överklagas (artikel 74.1 första meningen). Regeringen anser därför att beslut som Finansinspektionen fattar i enlighet med förordningen bör få överklagas till allmän förvaltningsdomstol och att krav på prövningstillstånd ska gälla vid överklagande till kammarrätten, i likhet med det som gäller i dag för beslut som Finansinspektionen fattar enligt lagen om värdepappersmarknaden.

Utöver beslut som fattas av medlemsstaternas behöriga myndigheter och beslut som fattas av EU-organ (t.ex. Esmå, Eba och kommissionen) omfattar MiFIR en tredje kategori beslut som fattas av privaträttsliga subjekt, t.ex. centrala motparters beslut att avslå ansökan om tillträde till clearingssystem (artikel 35.3). Beslut av Finansinspektionen som behörig myndighet föreslås således omfattas av bestämmelserna om överklagande i lagen om värdepappersmarknaden och beslut av EU-organ kan bli föremål för särskilda överprövningsförfaranden inom unionen. Det kan emellertid diskuteras om det bör införas en särskild möjlighet att väcka talan avseende sådana beslut som privaträttsliga subjekt fattar enligt MiFIR, t.ex. i likhet med det som i dag gäller för börser enligt lagen om värdepappersmarknaden (26 kap. 4 §). Möjligheten att väcka talan mot en börs beslut att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper motsvarar i huvudsak det som gällde enligt den numera upphävda lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet (se prop. 1991/92:113 s. 211 och prop. 2006/07:115 s. 475–477 och 647). Eftersom MiFIR är direkt tillämplig finns det dock inget som hindrar att den som driver en handelsplats väcker talan i allmän domstol på grundval av förordningen mot en central motpart som den anser inte har fullgjort sina skyldigheter enligt densamma. Avsaknaden av en särskild bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden förtar därför inte möjligheten att väcka talan avseende sådana beslut, även om det i och för sig skulle kunna underlätta tillämpningen om man inför en specifik bestämmelse om detta i lagen. Regeringen uppmärksammar frågan men anser inte att ett sådant förtydligande behöver göras i nuläget för dessa kategorier av beslut som får fattas med stöd av MiFIR.

Dröjsmålstalan

Den rätt till domstolsprövning även om beslut i ett ärende om auktorisation inte fattas inom sex månader som finns i MiFID II (artikel 74.1 andra meningen) finns även i MiFID I (artikel 52.1 andra meningen).

Reglerna om auktorisation i MiFID I gäller värdepappersföretag (artiklarna 5–7) och reglerade marknader (artikel 36). Motsvarande regler finns även i MiFID II (artiklarna 5–8 och 44). I MiFID II finns regler om auktorisation även när det gäller företag som tillhandahåller datarapporterings tjänster (artiklarna 1.2 d och 59–61) och företag utanför EES som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsfilial från filial i ett land inom EES (artiklarna 1.2 b och 39–41). Rätten till domstolsprövning gäller enligt MiFID II (artikel 74.1 andra meningen) därför även om den behöriga myndigheten inte fattar beslut i ett sådant ärende inom sex månader från det att en fullständig ansökan gavs in.

Reglerna i MiFID I om rätt till domstolsprövning även när den behöriga myndigheten inte fattar beslut i ett ärende om tillstånd inom sex månader, har i svensk rätt genomförts i lagen om värdepappersmarknaden (26 kap. 2 §) som en möjlighet för ett värdepappersbolag eller en börs att begära förklaring av allmän förvaltningsdomstol att ärendet onödigt uppehålls om Finansinspektionen i ett ärende om tillstånd inte meddelat beslut inom sex månader (prop. 2006/07:115 s. 523 f.). Vid en sådan dröjsmålstalan prövar domstolen i princip endast om ärendet är färdigt för avgörande och om samtliga handlingar och uppgifter som behövs som underlag för beslutet har lämnats in. Om domstolen finner att ärendet är färdigt för avgörande börjar en ny period om sex månader att löpa. Om Finansinspektionen vid utgången av denna frist fortfarande inte har fattat något beslut i ärendet, ska det anses som att ansökan har avslagits. Först då kan sökanden överklaga och få en prövning i sak. En rätt till sådan s.k. dröjsmålstalan finns även i annan lagstiftning på finansmarknadsområdet, t.ex. i lagen om bank- och finansieringsrörelse (17 kap. 2 §) och lagen om värdepappersfonder (14 kap. 2 §).

I MiFID II finns regler om tillstånd även för att tillhandahålla data-rapporterings tjänster (artikel 59) och om tillstånd för företag som hör hemma utanför EES att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet från filial i ett land inom EES (artikel 39). Reglerna i MiFID II (artikel 74.1 andra meningen) om att det ska finnas en möjlighet till domstolsprövning om den behöriga myndigheten inte meddelar beslut även i ett sådant ärende inom sex månader från det att en fullständig ansökan gavs in, bör enligt regeringens uppfattning genomföras i svensk rätt genom att möjligheten till dröjsmålstalan utvidgas till att gälla även sådana fall. Motsvarande bedömning gjordes när det gäller genomförandet i svensk rätt av MiFID I som också innebar att möjligheten till dröjsmålstalan utvidgades till fler tillståndsärenden jämfört med tidigare (se prop. 2006/07:115 s. 523). Möjligheten att begära förklaring hos allmän förvaltningsdomstol om Finansinspektionen inte har meddelat beslut inom sex månader från det att en ansökan gavs bör därför gälla även om ett svenskt företag ansöker om tillstånd att tillhandahålla data-rapporterings tjänster eller om ett företag som hör hemma utanför EES ansöker om tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Det saknas skäl att i förevarande lagstiftningsärende frångå en ordning för prövning av dröjsmålstalan som har utformats efter förebild av befintlig reglering på finansmarknadsområdet.

15.3 Hantering av klagomål och tvistlösning

Regeringens bedömning: Kraven i MiFID II om att offentliga organ eller konsumentorganisationer ska kunna vidta åtgärder i konsumenters intresse samt krav på effektiva och ändamålsenliga förfaranden och organ för hantering av klagomål och för tvistlösning mellan konsumenter och värdepappersföretag kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.

Utredningens bedömning överensstämmer med regeringens bedömning.

Remissinstanserna tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Allmänna reklamationsnämnden* önskar få möjlighet att senare lämna synpunkter på regeringens närmare reglering av vad som kommer att krävas av nämnden med anledning av kraven på samverkan och rapportering i artikel 75 i MiFID II, bl.a. när det gäller lagvals- och forumfrågor.

Skälen för regeringens bedömning

Reglerna i MiFID II och MiFIR

Enligt MiFID II ska medlemsstaterna föreskriva att ett eller flera av vissa i direktivet uppräknade typer av organ ska kunna vidta åtgärder vid domstol eller behörig administrativ myndighet för att säkerställa att MiFIR och de bestämmelser som antagits för att genomföra direktivet tillämpas (artikel 74.2). De organ som anges är

- a) offentliga organ eller dess företrädare,
- b) konsumentorganisationer som har ett legitimt intresse av att skydda konsumenterna, och
- c) yrkesorganisationer som har ett legitimt intresse av att agera för att skydda sina medlemmar.

Medlemsstaterna ska enligt MiFID II även, där så är lämpligt genom att använda befintliga organ, säkerställa upprättandet av effektiva och ändamålsenliga klagomåls- och tvistlösningsförfaranden utanför domstol för konsumenttvister rörande värdepappersföretags tillhandahållande av investerings- och sidotjänster (artikel 75.1). Medlemsstaterna ska se till att dessa organ samarbetar aktivt med sina motparter i andra medlemsstater för att lösa gränsöverskridande tvister (artikel 75.2). I direktivet (skäl 151) anges att sådana organ bör beakta kommissionens rekommendation 98/257/EG om principer som ska tillämpas på de instanser som är ansvariga för förfaranden för reglering av konsumenttvister utanför domstol och kommissionens rekommendation 2001/310/EG om principer som ska tillämpas på extrajudiciella organ som deltar i reglering av konsumenttvister som görs upp i godo. Vidare anges att medlemsstaterna bör uppmantras att använda befintliga mekanismer för gränsöverskridande samarbete vid genomförandet av bestämmelserna om reklamationer och förfaranden för reglering av tvister utanför domstol, särskilt nätverket för klagomål mot finansiella tjänster (FIN-Net).

Enligt MiFID II (artikel 75.3) ska de behöriga myndigheterna underätta Esmas om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden som finns tillgängliga inom deras jurisdiktion.

Dessa regler i MiFID II (artiklarna 74.2 och 75) motsvarar i huvudsak reglerna i MiFID I (artiklarna 52.2 och 53).

Befintliga förfaranden och organ för hantering av tvister och klagomål

Vid genomförandet i svensk rätt av de nu aktuella reglerna MiFID I (artiklarna 52.2 och 53) konstaterade regeringen att kraven i direktivet var tillgodosedda genom de regelverk och organisationer som redan fanns på plats (prop. 2006/07:115 s. 525–527). Regeringen hänvisade till de bestämmelser i den numera upphävda marknadsföringslagen (1995:450) som syftade till att motverka marknadsföring som är otillbörlig mot konsumenter. Den lagen har numera ersatts av marknadsföringslagen (2008:486). I sistnämnda lag finns en bestämmelse (23 §) om att en näringsidkare vars marknadsföring strider mot god marknadsföringssed eller på något annat sätt är otillbörlig mot konsumenter får förbjudas att fortsätta med marknadsföringen eller att vidta någon annan, liknande åtgärd. Detsamma gäller en anställd eller någon annan som handlar på näringsidkarens vägnar samt var och en som väsentligt har bidragit till marknadsföringen. Av samma lag framgår att en näringsidkare som vid sin marknadsföring låter bli att lämna sådan information som är av särskild betydelse från konsumentsynpunkt får åläggas att lämna informationen (24 §). Ett sådant förbud eller åläggande ska förenas med vite, om det inte av särskilda skäl är obehövligt (26 §). Talan om ett sådant förbud eller åläggande väcks vid Patent- och marknadsdomstolen (46 a §). En sådan talan får väckas av bl.a. Konsumentombudsmannen (KO) och en sammanslutning av konsumenter, näringsidkare eller löntagare (47 §).

En konsument har även möjlighet att direkt vända sig till Finansinspektionen. Om inspektionen på grundval av konsumentens uppgifter finner att det finns anledning därtill, kan inspektionen utreda om ett värdepappersinstitut har brutit mot någon av de regler som gäller för institutet. Alla klagomål registreras och används av inspektionen inom ramen för dess tillsyn. Vidare följer det av den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 26.6) att värdepappersinstitut ska tillhandahålla Finansinspektionen viss information om klagomål. Finansinspektionen kan därigenom få kännedom om samtliga inkomna klagomål och kan vidta eventuella åtgärder med anledning av dessa. Finansinspektionen har även beslutat om allmänna råd (FFFS 2002:23) om klagomålshantering avseende finansiella tjänster till konsumenter. Råden är tillämpliga på alla institut som står under Finansinspektionens tillsyn. Enligt råden bör varje institut ha en policy och en instruktion för klagomålshantering samt utse en eller flera klagomålsansvariga personer som missnöjda kunder kan hänvisas till. Institut bör enligt råden även lämna uppgifter om befattningshavare som myndigheten kan kontakta när det gäller institutens klagomålshantering samt på ett lämpligt sätt registrera inkomna klagomål och upplysa missnöjda kunder om möjligheten att få en tvist prövad av Allmänna reklamationsnämnden eller i allmän domstol.

Allmänna reklamationsnämnden är en statlig myndighet som har till huvuduppgift att på ett opartiskt sätt pröva tvister mellan konsumenter och näringsidkare som härrör från ett avtal om köp av en vara eller tjänst eller annan nyttighet som tillhandahållits huvudsakligen för enskilt bruk

(se förordningen [2015:739] med instruktion för Allmänna reklamationsnämnden). Nämndens prövning är kostnadsfri och utmynnar i en rekommendation om hur tvisten bör lösas. Nämnden prövar inte bara tvister mellan en enskild konsument och en näringsidkare utan får också pröva tvister mellan en grupp konsumenter och en näringsidkare. Tvister av det senare slaget tas upp till prövning efter anmälan av KO eller, om KO för ett visst fall har beslutat att inte göra någon anmälan, av en sammanslutning av konsumenter eller löntagare. Allmänna reklamationsnämnden medverkar i olika EU-nätverk för instanser som vid sidan av domstolar prövar tvister mellan konsumenter och näringsidkare, bl.a. nätverket för prövning av finansiella tvister (FIN-Net). Det finns även ett EU-direktiv om alternativ tvistlösning för konsumenter (Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/11/EU av den 21 maj 2013 om alternativ tvistlösning vid konsumenttvister och om ändring av förordning [EG] nr 2006/2004 och direktiv 2009/22/EG). Det direktivet innehåller vissa kvalitetskrav på alternativa tvistlösningsorgan men bygger på frivillighet när det gäller näringsidkares deltagande. Direktivet gäller med några få undantag för alla typer av avtalsrättsliga tvister mellan konsumenter och näringsidkare. Direktivet har i svensk rätt genomförts i lagen (2015:671) om alternativ tvistlösning i konsumentförhållanden och en ny förordning med instruktion för Allmänna reklamationsnämnden. Genom lagen har Allmänna reklamationsnämndens kompetensområde utvidgats.

Konsumenter kan även vända sig till Konsumenternas bank- och finansbyrå och Konsumenternas Försäkringsbyrå för att få kostnadsfri information och vägledning vid klagomål. Byråerna är självständiga organ som driver verksamheten i stiftelseform. Huvudmän för stiftelsen bakom Konsumenternas bank- och finansbyrå är Finansinspektionen, Konsumentverket, Fondbolagens förening, Svenska Bankföreningen och Svenska Fondhandlareföreningen. Huvudmän för stiftelsen bakom Konsumenternas Försäkringsbyrå är Konsumentverket, Finansinspektionen och Svensk Försäkring. Stiftelserna drivs av en styrelse som består av representanter för huvudmännen och verksamheterna bekostas av branschen. Byråerna bistår i första hand konsumenter i frågor som rör finansiella tjänster på bank-, värdepappers- och försäkringsområdena där de lämnar information och vägledning såväl före som efter köp av en finansiell tjänst. Byråerna har också till uppgift att fänga upp och vidarebefordra konsumentensynpunkter till sina huvudmän.

Överväganden

De flesta av de verktyg som en konsument i dag har till sitt förfogande för klagomål och tvistlösning i dag fanns som redovisas ovan redan när MiFID I genomfördes i svensk rätt. Det finns dock en skillnad mellan MiFID I och MiFID II när det gäller system för konsumenters klagomål utanför domstol, genom att det i MiFID II (artikel 75.1 och 75.2) finns ett uttryckligt krav på att medlemsstaterna säkerställer upprättandet av effektiva och ändamålsenliga system, att alla värdepappersföretag ansluts till sådana system samt att dessa system samarbetar aktivt med sina motparter i andra medlemsstater för att lösa gränsöverskridande tvister. I MiFID I (artikel 53.1 och 53.2) anges däremot endast att medlems-

staterna ska uppmuntra till upprättandet av sådana system och tillse att lagstiftning och andra regler inte hindrar dessa organ från att samarbeta effektivt för att lösa gränsöverskridande tvister. När MiFID I genomfördes i svensk rätt gjorde regeringen, som nämns ovan, bedömningen att kraven i direktivet på sådana system och samarbete var tillgodsedda genom befintliga system, bl.a. genom Allmänna reklamationsnämnden. Nämnden kan pröva tvister mellan konsumenter och näringsidkare som härrör från ett avtal om köp av en vara, tjänst eller annan nyttinghet och rekommendera en lösning av tvisten (3 § förordningen med instruktion för Allmänna reklamationsnämnden). Alla värdepappersinstitut omfattas således av nämndens möjlighet att pröva tvister, även om de inte är föremål för något anslutningsförfarande (jfr artikel 75.1 i MiFID II). Nämndens beslut är i och för sig inte rättsligt bindande, men det anses vara god marknadssed att följa beslutet. För värdepappersinstitutens del kan det strida mot kravet i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 1 §) att handla hederligt, rättvist och professionellt att inte följa nämndens beslut. Den nuvarande ordningen uppfyller därför enligt regeringens bedömning även kravet i MiFID II att alla värdepappersinstitut ska vara anslutna till ett organ för tvistlösning.

Regeringen gör således sammantaget bedömningen att kraven på hantering av klagomål och tvistlösning MiFID II får anses tillgodsedda genom befintliga regelverk och organisationer, även med beaktande av att direktivet innebär strängare krav jämfört med MiFID I i detta avseende. Därtill kommer de förslag i denna lagrådsremiss som innebär att kund- och konsumentskyddet förstärks genom bl.a. skydd för visselblåsare (avsnitt 13.5), kompetens- och lämplighetskrav hos personer som utför investeringsrådgivning (avsnitten 8.4 och 8.5) och hos ledningen i ett värdepappersinstitut (avsnitt 12.2.2), informationskrav vid rådgivning om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster (avsnitten 8.2 och 8.3), utökad dokumentationsskyldighet (avsnitt 8.12), särskilda regler om intressekonflikter (avsnitt 9.2) samt begränsningar i rätten att ta emot ersättning från tredjepart vid rådgivning i vissa fall (avsnitt 9.3). Enligt regeringens uppfattning bör de nu aktuella reglerna i MiFID II därför inte föranleda några ytterligare lagstiftningsåtgärder.

När det gäller kravet i MiFID II (artikel 75.3) på de behöriga myndigheterna att underrätta Esma om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden som finns tillgängliga inom deras jurisdiktion anser regeringen att detta krav – i likhet med motsvarande krav i MiFID I (artikel 53.3) – uppfylls genom den skyldighet som Finansinspektionen har enligt lagen om värdepappersmarknaden att samarbeta och utbyta information med Esma (23 kap. 5 §, se avsnitt 13.4.2 och prop. 2011/12:70 s. 59).

Kravet på aktivt samarbete i MiFID II (artikel 75.2) är inte villkorat av krav på medlemsstaterna att införa bestämmelser i lagvals- och forumfrågor. Genomförandet i svensk rätt av kraven på samverkan och rapportering i MiFID II (artikel 75.2 och 75.3) kommer därför inte att föranleda några sådana ändringar i svensk rätt som *Allmänna reklamationsnämnden* utgår ifrån i sitt remissvar.

16 Ändringar i regleringen som rör marknadsmissbruk

Regeringens förslag: Tillämpningsområdet för lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden utvidgas så att det omfattar dels finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform, dels ageranden i samband med auktionering av utsläppsrätter på en auktionsplattform enligt auktioneringsförordningen. Det klargörs att det som gäller för order också ska gälla bud i en auktion enligt auktioneringsförordningen. Straffbestämmelserna och bestämmelserna om tillsynsmyndighetens befogenheter när det gäller marknadsmissbruk i lagen om handel med utsläppsrätter tas bort. Innebörden av uttrycket handel på värdepappersmarknaden utvidgas så att det även avser handel på en OTF-plattform.

Utredningens förslag (SOU 2014:46) överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Utredningens förslag avviker från regeringens förslag genom att det inte omfattar bestämmelserna som rör tillsynsmyndighetens befogenheter i lagen om handel med utsläppsrätter.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag

OTF-plattformar

På EU-nivå finns regler om marknadsmissbruk i marknadsmissbruksförordningen och i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (i det följande benämnt marknadsmissbruksdirektivet). Marknadsmissbruksförordningen har ersatt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (i det följande benämnt 2003 års marknadsmissbruksdirektiv). Bestämmelser som kompletterar eller genomför dessa EU-rättsakter finns i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden (prop. 2016/17:22). Dessa lagar träder i kraft den 1 februari 2017.

Förbuden mot marknadsmissbruk i marknadsmissbruksförordningen är tillämpliga bl.a. på finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en MTF-plattform eller OTF-plattform. De bestämmelser som avser OTF-plattformar ska dock inte börja tillämpas förrän den 3 januari 2018 när MiFID II ska vara genomfört. Detsamma gäller nationella bestämmelser som genomför marknadsmissbruksdirektivet (artikel 13.1). Före den 3 januari 2018 finns det inga OTF-plattformar. När lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden infördes bedömdes det att tillämpningsområdet för den lagen borde utvidgas i samband med genomförandet av MiFID II till att avse även finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform och finansiella instrument vilkas värde är beroende av sådana instrument (samma prop. s. 258). Som en konsekvens av införandet av OTF-plattför-

mar bör även definitionen av uttrycket ”handel på värdepappersmarknaden” (1 kap. 4 §), som har betydelse för straffbestämmelsen om insiderbrott, justeras så att det även omfattar handel på en OTF-plattform.

Utsläppsrätter

Kommissionen har antagit en förordning som innehåller bestämmelser om marknadsmissbruk när det gäller utsläppsrätter som inte klassificeras som finansiella instrument. Förordningens fullständiga beteckning är kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen (i det följande benämnd auktioneringsförordningen). Enligt den förordningen ska medlemsstaterna se till att det finns sanktioner för marknadsmissbruk (insiderhandel, obehörigt röjande av insiderinformation och otillbörlig marknadspåverkan) avseende utsläppsrätter som inte är finansiella instrument (artiklarna 36–43). Sanktionerna ska motsvara de sanktioner som gäller för marknadsmissbruk avseende finansiella instrument 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. De behöriga myndigheterna ska vidare ha de tillsyns- och utredningsbefogenheter som föreskrivs i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Straffbestämmelser och utredningsbefogenheter avseende utsläppsrätter i form av 2-dagars spotkontrakt har därför införts i lagen om handel med utsläppsrätter (prop. 2011/12:143). Bestämmelserna gäller endast handel på primärmarknaden, dvs. i samband med auktionsförfarandet. Handel på sekundärmarknaden, dvs. vidareförsäljning från den som har köpt utsläppsrätter i en auktion, omfattas inte (se samma prop. s. 28).

När de bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II börjar tillämpas kommer alla typer av utsläppsrätter som erkänts med avseende på kraven i handelsdirektivet att klassificeras som finansiella instrument (se avsnitt 6.2.6) och därmed omfattas av marknadsmissbruksförordningen samt lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (se artikel 2.1 andra stycket i marknadsmissbruksförordningen). I marknadsmissbruksförordningen finns bestämmelser som särskilt tar sikte på utsläppsrätter eller deltagare på marknaden för utsläppsrätter. Exempelvis finns det bestämmelser om att vissa deltagare på marknaden för utsläppsrätter ska offentliggöra insiderinformation (artikel 17.2).

Enligt marknadsmissbruksdirektivet ska de straffbestämmelser som genomför direktivet också omfatta beteenden i samband med auktionering av utsläppsrätter och andra auktionerade produkter baserade på sådana utsläppsrätter enligt auktioneringsförordningen, inbegripet när auktionerade produkter inte är finansiella instrument (artikel 1.2 andra stycket). Enligt direktivet ska de regler i direktivet som avser ”handelsorder” tillämpas på motsvarande sätt för ”bud” som lämnas i en auktion som hålls enligt auktioneringsförordningen (artikel 1.2 andra stycket). I direktivet, liksom i lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden, finns bestämmelser som straffbelägger läggande, ändring eller återkallelse av en order i vissa fall. Nationella bestämmelser avseende utsläppsrätter ska i detta avseende börja tillämpas den 3 januari

2018 (artikel 13.1 i direktivet jämförd med artikel 39.4 i marknadsmissbruksförordningen).

För att i svensk rätt genomföra marknadsmissbruksdirektivet även i dessa avseenden bör bestämmelser som avser utsläppsrätter och andra auktionerade produkter införas i lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden. Det görs lämpligen på ett direktivnära sätt, genom att konstatera att lagens bestämmelser ska tillämpas på ageranden i samband med auktionering av utsläppsrätter och andra auktionerade produkter och att det som anges i lagen om order även ska gälla bud i en auktion enligt auktioneringsförordningen. Däremot är det inte nödvändigt att ange att lagen är tillämplig även på auktionerade produkter som inte är finansiella instrument. Efter den 3 januari 2018 kommer det nämligen inte att finnas några auktionerade produkter som inte är finansiella instrument. Auktionsprodukter beskrivs i auktioneringsförordningen som futurekontrakt, forwardkontrakt, 2-dagars spotkontrakt eller 5-dagars futurekontrakt (artikel 4). Det är endast 2-dagars spotkontrakt som inte redan är finansiella instrument, och dessa kontrakt kommer att omfattas av definitionen av finansiella instrument när de bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II har trätt i kraft.

Genom nu nämnda lagändringar kommer lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden att omfatta all handel med utsläppsrätter på primärmarknaden. Handel på sekundärmarknaden kommer att omfattas under förutsättning att det finansiella instrument som handlas finns upptaget till handel på en reglerad marknad eller MTF-plattform, eller handlas på en MTF-plattform eller OTF-plattform (1 kap. 2 §).

Bestämmelserna som rör marknadsmissbruk i lagen om handel med utsläppsrätter behövs därmed inte längre. Det gäller både straffbestämmelserna och de bestämmelser som rör tillsynsmyndighetens befogenheter som införts till följd av auktioneringsförordningen. Dessa bestämmelser bör därför upphävas.

17 Övriga finansmarknadsfrågor

17.1 Inledning

I avsnitt 17 behandlas inledningsvis ändringar i lagen om värdepappersmarknaden, lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om handel med finansiella instrument som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern (avsnitt 17.2). Dessa ändringar kompletterar lagändringar som tidigare har gjorts för att i svensk rätt genomföra kapitaltäckningsdirektivet, ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet och krishanteringsdirektivet.

Därutöver behandlas en ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som avser ingripandemöjligheter för Finansinspektionen vid s.k. pelare 2-beslut, dvs. beslut som innebär att ett institut under vissa angivna förutsättningar ska uppfylla ett

särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt tillsynsförordningen (avsnitt 17.3).

Slutligen behandlas en ändring i lagen om värdepappersmarknaden som innebär att det införs ett bemyndigande för att göra det möjligt för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer (avsnitt 17.4).

17.2 Beräkning av sanktionsavgiftens storlek vid sanktioner mot juridiska personer enligt kapitaltäcknings-, krishanterings- och öppenhetsdirektivet

Regeringens förslag: Bestämmelserna om högsta sanktionsavgift utifrån en viss procentsats av den juridiska personens omsättning som finns i lagen om värdepappersmarknaden, lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om handel med finansiella instrument kompletteras så att den högsta sanktionsavgiften ska kunna fastställas utifrån sådan omsättning på koncernnivå som motsvarar den typ av omsättning som den juridiska personen har.

Promemorians förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag. Promemorians förslag avviker från regeringens förslag genom att promemorians förslag innebär att koncernens omsättning bestäms enbart utifrån det yttersta moderföretagets redovisning, dvs. oavsett vilken typ av omsättning den juridiska person som är föremål för ingripande har.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Förvaltningsrätten i Stockholm* noterar att det inte föreslås någon ändring när det gäller bestämmelserna om beräkning av sanktionsavgift baserad på den vinst som erhållits till följd av regelöverträdelsen. Enligt befintliga bestämmelser synes det endast vara möjligt att beakta den vinst som den juridiska personen som sådan erhållit. I direktiven anges att den administrativa sanktionsavgiften får uppgå till ”två gånger beloppet för den fördel som erhållits genom överträdelsen” (se t.ex. artikel 66.2 e i kapitaltäckningsdirektivet), vilket enligt förvaltningsrättens mening bör förstås på så vis att även vinst som uppkommit hos ett annat subjekt ska kunna beaktas. En ändring som liknar den som föreslås beträffande omsättningsbaserad sanktionsavgift bör därför övervägas även när det gäller bestämmelsen om beräkning baserad på uppkommen vinst till följd av regelöverträdelsen. *Finansinspektionen* anser att det tydligare kan framgå av förarbetena att det är det yttersta moderföretagets koncernredovisning som ska beaktas när den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för ett företag som ingår i en koncern som består av flera underkoncerner. Vidare bör det förtydligas vad som gäller i förhållande till moderföretag belägna utanför EES. *Finansinspektionen* ser även vissa svårigheter med tolkningen av förslagen när det gäller kreditinstitut och värdepappersbolag och framhåller att det är oklart om uttrycket ”den relevanta bruttointäkten” i artikel 67.2 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet enbart avser de bruttointäkter som specificeras i punkten e eller om det avser ”omsättning” inbegripet de

relevanta bruttointäkterna. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* tillstyrker förslaget men anser att den konsoliderade synen på finansiella företagsgrupper kan ifrågasättas, särskilt som det i det här fallet gäller bestämmande av höga sanktionsavgifter. Det är långtifrån självklart att sanktionsavgifter för ett dotterföretag eller företag längre ner i en koncernstruktur ska bestämmas med utgångspunkt även i moderföretags omsättning. Dotterföretag kan inte besluta om tillskott från överordnade företag för att täcka de sanktionsavgifter som blir följden. Detta talar för att koncernstrukturer ska beaktas så lite som möjligt av den svenska lagstiftaren vid genomförandet av EU-rättsakterna. Åt motsatt håll talar intresset av att lagstiftningen på samtliga områden blir enhetlig samt även att de skillnader som skulle bli följden av ett icke enhetligt genomförande (dvs. ett minimigenomförande) av de olika rättsakterna tycks vara ganska liten. Det sistnämnda innebär att intresset av enhetlighet väger över. *Finansbolagens förening* framhåller, beträffande lagen om bank- och finansieringsrörelse, att svensk rätt inte bör gå utöver det som krävs enligt kapitaltäckningsdirektivet och att det i lagen inte heller bör anges "koncern" utan att man bör utgå från det som anges i direktivet. *Länsförsäkringar AB* anser att den högsta sanktionsavgiften bör bestämmas utifrån det yttersta moderföretaget i en "konsoliderad situation" enligt definitionen i artikel 4.1 i tillsynsförordningen. Koncern är ett vidare begrepp än "konsoliderad situation" enligt tillsynsförordningen. *Länsförsäkringar AB* noterar även att frågan om hur bestämmelserna bör tillämpas på företag som tillämpar lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag (ÅRFL) inte behandlas i promemorian. Frågan om hur omsättning hänförlig till försäkringsverksamhet ska hanteras vid fastställande av koncernens omsättning bör analyseras ytterligare. Sanktionsavgiften bör inte heller få sättas så högt att den konsoliderade situationens, eller koncernens, finansiella ställning äventyras. I det ligger att ett företag inte bör få åläggas en så stor avgift att den äventyrar de i företagskonstellationen ingående företagets förmåga att fullgöra sina förpliktelser enligt Solvens II-reglerna respektive konglomeratregelverket. Detta är i linje med proportionalitetskravet. *Nasdaq Stockholm AB* anser att det är angeläget att genomförandet av kapitaltäckningsdirektivet i svensk rätt inte blir mer långtgående än vad som krävs av direktivet och inte är strängare än genomförandet i andra länder inom EES. Därför förespråkas att det förtydligas att "koncern" avser en koncern med svenskt moderföretag, eller i andra hand ett moderföretag inom EES. Även *Svenskt Näringsliv* anser att förslaget om hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern inte bör gå utöver de i EU-rätten angivna miniminivåerna och framhåller vikten av ett EU-konformt genomförande i svensk rätt så att inte svenska företags konkurrenskraft onödigtvis försämras.

Skälen för regeringens förslag

Beräkning av sanktionsavgifter på koncernnivå enligt EU-direktiven

Kapitaltäckningsdirektivet, krishanteringsdirektivet och öppenhetsdirektivet innehåller regler om de högsta sanktionsavgifter som ska kunna påföras juridiska personer. Reglerna har genomförts i svensk rätt i lagen

om bank- och finansieringsrörelse, lagen om värdepappersmarknaden och lagen om handel med finansiella instrument.

I kapitaltäckningsdirektivet föreskrivs att sanktionsavgifter för juridiska personer (kreditinstitut och värdepappersbolag) ska kunna uppgå till tio procent av företagets totala årliga nettoomsättning under det föregående räkenskapsåret, eller, i de fall beloppen går att fastställa, upp till två gånger den vinst som erhållits eller upp till två gånger de kostnader som undvikits till följd av regelöverträdelsen (artikel 66.2 c och e respektive artikel 67.2 e och g). I kapitaltäckningsdirektivet föreskrivs vidare (artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket) att om den juridiska personen är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska den relevanta bruttointäkten vara den bruttointäkt som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret. Liknande regler finns i krishanteringsdirektivet (artikel 111.2 d).

I öppenhetsdirektivet (artikel 28b.1 första stycket c i lydelsen enligt ändringsdirektivet) anges att sanktionsavgifter för juridiska personer ska kunna uppgå till 10 miljoner euro, fem procent av årsomsättningen närmast föregående räkenskapsår, eller, i de fall beloppen går att fastställa, upp till två gånger den vinst som erhållits eller upp till två gånger de kostnader som undvikits till följd av regelöverträdelsen. I det direktivet anges vidare att om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till ett moderföretag som är skyldigt att upprätta konsoliderad redovisning enligt redovisningsdirektivet ska den totala omsättningen i fråga vara den totala årliga omsättningen eller motsvarande typ av intäkt enligt de relevanta räkenskapsdirektiven enligt senast tillgängliga konsoliderade årliga redovisning som godkänts av styrelsen för det yttersta moderföretaget. Med konsoliderad redovisning enligt redovisningsdirektivet avses koncernredovisning (se 7 kap. årsredovisningslagen [1995:1554]).

Enligt öppenhetsdirektivet är uppräknningen inte uttömmande (artikel 28b.3). Det finns alltså en möjlighet för medlemsstaterna att införa ytterligare sanktioner eller högre sanktionsavgifter. Även beträffande kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet framgår att det är fråga om minimiregler, eftersom det i direktiven anges att medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktionerna och andra administrativa åtgärder inbegriper ”minst” eller ”åtminstone följande” (artiklarna 66.2 och 67.2 i kapitaltäckningsdirektivet och artikel 111.2 i krishanteringsdirektivet).

I lagen om bank- och finansieringsrörelse finns i dag bestämmelser om högsta och lägsta belopp för en sanktionsavgift för ett kreditinstitut (15 kap. 8 §). Motsvarande bestämmelser finns avseende värdepappersinstitut och emittenter i lagen om värdepappersmarknaden (25 kap. 9 och 19 §§) samt för de juridiska personer som avses i lagen om handel med finansiella instrument (6 kap. 3 b §). Bestämmelserna i de tre lagarna överensstämmer med det som anges i direktiven på så sätt att det finns alternativa beräkningssätt för att fastställa högsta möjliga sanktionsavgift, nämligen utifrån årsomsättningen eller utifrån erhållna ekonomiska fördelar. Det högsta beloppet enligt de alternativa beräkningarna utgör ett avgiftstak. Finansinspektionen har att beakta den ram som detta avgiftstak ställer upp och sanktionerna ska vara proportionella i förhåll-

ande till överträdelsen i fråga (se prop. 2013/14:28 s. 235 f. och prop. 2015/16:26 s. 95–97).

När det gäller en högsta möjliga sanktionsavgift beräknad i förhållande till årsomsättning framgår det däremot inte av de tre angivna lagarna att beräkningen i förekommande fall ska göras utifrån omsättningen på koncernnivå.

För ett korrekt genomförande i svensk rätt av direktiven måste därför bestämmelserna i lagen om bank- och finansieringsrörelse, lagen om värdepappersmarknaden och lagen om handel med finansiella instrument ändras så att det framgår att sanktionsavgiften ska beräknas utifrån omsättningen på koncernnivå i de fall det företag som ingripandet riktas mot ingår i en koncern. Vad som närmare bör avses med detta behandlas nedan.

Direktiven bör genomföras på ett enhetligt sätt

Reglerna i direktiven är utformade på olika sätt, men måste antas ha samma syfte, dvs. att det vid beräkningen av sanktionsavgiftens storlek i förekommande fall ska beaktas att den juridiska personen ingår i en koncern. Regeringen anser att det oavsett de skillnader som finns mellan reglerna i direktiven är eftersträvansvärt med en enhetlig reglering i de olika lagarna på finansmarknadsområdet. Detta finns det förutsättningar för eftersom direktiven i dessa delar innebär en minimireglering.

En skillnad att notera är att det i kapitaltäckningsdirektivet inte talas om koncernredovisning i enlighet med redovisningsdirektivet. Detsamma gäller krishanteringsdirektivet. I kapitaltäckningsdirektivet nämns endast att det ska vara fråga om ett ”dotterföretag” och att beräkning ska ske utifrån ”de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget”. *Finansbolagens förening* påpekar att ”koncern” inte nämns i direktivet. *Länsförsäkringar AB* anser att direktivet innebär att man ska utgå från ”konsoliderad situation” enligt tillsynsförordningen, dvs. att ”det sista moderföretaget” bör avse det yttersta moderföretaget i en konsoliderad situation. Länsförsäkringar anser att de delar av en koncern som inte är reglerade under kapitaltäckningsdirektivet inte bör ligga till grund för sanktionsavgiftens beräkning, och att det måste finnas ett logiskt förhållande mellan den reglerade verksamhetens omfattning och sanktionsavgiftens storlek. Den tolkning av kapitaltäckningsdirektivet som Länsförsäkringar förespråkar får stöd i Europeiska centralbankens förordning (EU) nr 468/2014 av den 16 april 2014 om upprättande av ramen för samarbete inom den gemensamma tillsynsmekanismen mellan Europeiska centralbanken och nationella behöriga myndigheter samt med nationella utsedda myndigheter (ramförordning om den gemensamma tillsynsmekanismen [SSM]). Enligt den förordningen ska sanktionsavgiften för en enhet som ingår i en grupp under tillsyn bestämmas utifrån den totala årsomsättningen från den senast tillgängliga konsoliderade årsredovisningen för denna grupp (artikel 128).

Regeringen konstaterar emellertid att det i öppenhetsdirektivet, men även i övriga EU-rättsakter på finansmarknadsområdet som innehåller bestämmelser om sanktionsavgifter, talas om koncernredovisning i enlighet med redovisningsdirektivet, vilket måste anses innebära att taket för sanktionsavgiften inte kan bestämmas utifrån ”konsoliderad situation”,

som är ett mer begränsat begrepp än koncern och som endast är relevant i förhållande till kreditinstitut och värdepappersbolag. Som framgår ovan anser regeringen att EU-rättsakterna bör genomföras på ett enhetligt sätt, dvs. kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet bör inte ges en egen tolkning.

Det bör således vara koncernredovisningen för det yttersta moderföretaget som är avgörande för vilket tak som ska gälla för sanktionsavgiften i ett enskilt fall, även om detta företag är en annan typ av företag än det som sanktionen ska riktas mot. Som *Finansinspektionen* påpekar gäller detta även i en koncern som består av flera underkoncerner.

Vad som är ett moderföretag bör bedömas utifrån årsredovisningslagen, som i svensk rätt genomför redovisningsdirektivet. Det är enligt regeringens mening inte möjligt att, såsom *Nasdaq Stockholm AB* förespråkar, begränsa tillämpningsområdet till en koncern med ett svenskt moderföretag. En relevant fråga, som även *Finansinspektionen* tar upp, är dock vad som ska gälla när det yttersta moderföretaget är beläget utanför EES. EU-rättsakterna kan inte anses ge ett tydligt svar på den frågan. Den definition av moderföretag som det hänvisas till i t.ex. kapitaltäckningsdirektivet är i och för sig tillämplig även på företag utanför EES, samtidigt som flera av EU-rättsakterna hänvisar till koncernredovisning enligt ett direktiv som gäller inom EES. Regeringen ser dock ingen anledning att göra någon åtskillnad mellan situationen att det yttersta moderföretaget är beläget inom eller utanför EES. Om det yttersta moderföretaget är beläget utanför EES bör ett sådant moderföretags redovisning kunna användas för beräkning av den högsta sanktionsavgiften, om det är möjligt med hänsyn till den aktuella redovisningens innehåll och utformning. Avgörande är om den aktuella redovisningen är jämförbar med en koncernredovisning enligt de redovisningsregler som gäller för ett moderföretag beläget inom EES. Om det inte finns en sådan likvärdig redovisning bör i stället koncernredovisningen för det yttersta EES-baserade moderföretaget användas som utgångspunkt.

Relevant omsättning bör bestämmas utifrån de redovisningsregler som gäller för den juridiska person som är föremål för ingripande

EU-rättsakterna är dock inte helt tydliga när det gäller vilka poster i redovisningen som bör inkluderas i beräkningen av omsättningen. Det bör noteras att det i förhållande till kapitaltäckningsdirektivet och krishanteringsdirektivet endast kan vara kreditinstitut och värdepappersbolag som gör sig skyldiga till regelöverträdelser, medan det i förhållande till öppenhetsdirektivet – och även vissa andra EU-rättsakter som innehåller regler om sanktionsavgifter – kan vara fråga om alla typer av företag, både finansiella och icke-finansiella. Frågan är vad som bör avses med omsättning på koncernnivå, särskilt när koncernen består av olika typer av företag.

Finansinspektionen påpekar att reglerna i kapitaltäckningsdirektivet inte är helt tydliga när det gäller vad som utgör omsättning på koncernnivå. För den juridiska personen framgår där att omsättningen inbegriper vissa bruttointäkter som räknas upp i direktivet (artikel 66.2 c). Det är dock oklart om ”den relevanta bruttointäkten” på koncernnivå enbart

avser de bruttointäkter som specificeras avseende den juridiska personen eller om det avser ”omsättning” inbegripet de relevanta bruttointäkterna. Ett tänkbart sätt att genomföra reglerna i direktivet i denna del skulle enligt inspektionen vara att det även på koncernnivå ska vara de uppräknade slagen av bruttointäkter (dvs. ränteutgifter och liknande intäkter, intäkter från aktier och andra värdepapper med rörlig eller fast avkastning samt provisionsintäkter) som ska ligga till grund för beräkningen av taket för sanktionsavgiften. Ett annat sätt att genomföra direktivet skulle vara att anse att den relevanta omsättningen för koncernen ska bestämmas som den årliga nettoomsättningen, inbegripet de bruttointäkter som anges i kapitaltäckningsdirektivet (i bl.a. artikel 66.2 c).

Promemorians förslag innebär att omsättningen ska bestämmas utifrån koncernredovisningen för det yttersta moderföretaget. Om detta företag är ett företag som upprättar sin redovisning enligt årsredovisningslagen utgörs omsättningen av nettoomsättningen och övriga intäkter. Finansinspektionen påpekar att det som anges i promemorians författningskommentar i vissa fall kommer att leda till att de relevanta intäkterna från ett kreditinstitut som sanktionen ska riktas mot inte ingår i posterna ”nettoomsättningen” respektive ”övriga intäkter” i det yttersta moderföretagets koncernredovisning. Detta skulle innebära att intäkterna från det företag som sanktionen riktas mot över huvud taget inte ligger till grund för beräkningen av den högsta möjliga sanktionsavgiften, utan bara intäkterna från de övriga företagen inom koncernen. Regeringen anser att det senare inte är en lämplig reglering.

Oavsett utformningen av reglerna i kapitaltäckningsdirektivet är det möjligt att tolka EU-rättsakterna så att det är redovisningen för det företag som är föremål för ingripande som avgör vad som är den relevanta omsättningen på koncernnivå. I öppenhetsdirektivet, men även i t.ex. marknadsmissbruksförordningen, talas i koncernsituationen om den totala årsomsättningen eller motsvarande typ av inkomst respektive intäkt i enlighet med de relevanta redovisningsdirektiven. På EU-nivå finns särskilda redovisningsdirektiv för kreditinstitut och värdepappersbolag respektive för försäkringsföretag. För övriga företag gäller redovisningsdirektivet, som i svensk rätt har genomförts i årsredovisningslagen. Det framgår alltså att omsättningen kan skilja sig åt beroende på vilken typ av företag som ingripandet riktas mot. De redovisningsdirektiv som avses handlar både om årsredovisning för juridisk person och om koncernredovisning. Vilka typer av omsättning som finns kan därför avgöras utifrån tillämpliga redovisningsregler, dvs. de EU-rättsliga redovisningsdirektiven och hur de har genomförts i nationell rätt.

Regeringen anser att det är en rimlig tolkning av EU-rättsakterna att den relevanta omsättningen ska bestämmas utifrån det företag som är föremål för ingripande. En annan sak är att posterna för beräkning av omsättningen måste hämtas ur koncernredovisningen för det yttersta moderföretaget. Ur denna redovisning bör således hämtas de intäktsposter som motsvarar omsättningen enligt de redovisningsregler som gäller för det företag som ingripandet riktas mot. Om exempelvis bankverksamhet har delats upp i flera olika företag, blir det omsättningen hänförlig till bankverksamheten i samtliga företag i koncernen som ligger till grund för sanktionsavgiftens tak. Om det företag som en sanktion ska riktas mot är ett företag som upprättar sin årsredovisning enligt årsredo-

visningslagen, räknas på koncernnivå all omsättning som redovisas på samma sätt, dvs. som inte kommer från bank- eller försäkringsverksamhet. Detta är en rimlig slutsats också mot bakgrund av att bank- eller försäkringsverksamhet inte kan bedrivas i t.ex. ett industriföretag.

Ovanstående innebär alltså att det finns flera olika omsättningstyper, även på koncernnivå.

Som *Länsförsäkringar AB* påpekar behandlas inte frågan om vad som utgör omsättning i försäkringsverksamhet i promemorian. Även för försäkringsverksamhet är det möjligt att definiera vad som motsvarar omsättning i årsredovisningen. Frågan utvecklas i författningskommentaren.

Det kan påpekas att även den finska lagstiftningen innebär att olika omsättningsbegrepp gäller beroende på om den juridiska personen är ett kreditinstitut eller värdepappersföretag (intäkter enligt artikel 316 i tillsynsförordningen), ett företag som bedriver försäkringsverksamhet (premieintäkter eller avgiftsintäkter) eller ett annat företag (omsättning enligt den finska bokföringslagen). Beträffande kreditinstitut och värdepappersföretag är det summan av de konsoliderade intäkterna som ligger till grund för taket om företaget ingår i en finansiell företagsgrupp, medan det för de som bedriver försäkringsverksamhet är premieintäkter eller avgiftsintäkter enligt koncernbokslutet som ligger till grund för taket. I fråga om andra typer av företag är det omsättningen enligt koncernbokslutet som är avgörande (41 a § lagen om Finansinspektionen [878/2008]).

Regeringen finner sammanfattningsvis att den högsta sanktionsavgiften beräknad utifrån omsättning när den juridiska personen ingår i en koncern bör bestämmas utifrån sådan omsättning på koncernnivå som motsvarar den typ av omsättning som den juridiska personen har. Utifrån befintliga redovisningsregler kan det anses finnas tre typer av omsättning: omsättning från verksamhet som redovisas enligt årsredovisningslagen, omsättning från verksamhet som redovisas enligt ÅRKL och omsättning från verksamhet som redovisas enligt lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag (förkortad ÅRFL). Det innebär således en avvikelse i förhållande till promemorians förslag.

Övrigt

Den högsta sanktionsavgift som föreslås är, som framgår ovan, ett tak för sanktionsavgift som baseras på omsättning. I det enskilda fallet måste Finansinspektionen bestämma hur hög sanktionsavgiften ska vara utifrån bl.a. de försvårande och förmildrande omständigheter som pekas ut i de olika lagarna, och det kommer sällan vara aktuellt att påföra den högsta möjliga sanktionsavgiften. Proportionalitetsprincipen gäller vid bestämningen av alla typer av sanktionsavgifter. Regeringen instämmer med *Länsförsäkringar AB* att sanktionsavgiften därmed inte bör sättas så högt att den juridiska personens, eller koncernens, finansiella ställning äventyras.

Den ändring i lagen om värdepappersmarknaden som föreslås ovan kommer att, förutom värdepappersinstitut, även avse börser och clearingorganisationer. En sådan ändring föranleds inte av genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet eller någon annan EU-rättsakt.

Detta motiveras dock av att det är lämpligt med en enhetlig reglering av sanktionerna för juridiska personer.

Förvaltningsrätten i Stockholm anser att även bestämmelserna om sanktionsavgifter utifrån den vinst som erhållits till följd av regelöverträdelsen bör justeras så att hänsyn kan tas till ekonomiska fördelar som regelöverträdelsen lett till hos ett annat företag inom koncernen. Regeringen konstaterar att EU-rättsakterna ger utrymme för att så sker. Nyligen har det även införts bestämmelser som kompletterar marknadsmissbruksförordningen som innebär att ekonomiska fördelar som erhållits av ”någon annan” ska kunna beaktas (se 5 kap. 6–9 §§ lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning). Överträdelser av marknadsmissbruksförordningen kan innebära att det är en annan person än regelöverträdaren som erhåller en vinst (t.ex. till följd av insiderhandel för någon annans räkning). Det är dock svårare att förutse en situation i förhållande till nu aktuella regelverk som innebär att någon annan, men inte regelöverträdaren, skulle få en ekonomisk fördel av överträdelsen. Regeringen finner därför inte att det finns skäl att föreslå ändringar i de bestämmelser som anger att sanktionsavgiften ska kunna fastställas utifrån de ekonomiska fördelar som den juridiska personen har erhållit.

17.3 Kapitalbaskrav – ingripandemöjligheter vid pelare 2-beslut

Regeringens förslag: Finansinspektionen ska få möjlighet att ingripa enligt lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag med administrativa sanktioner mot ett institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav eller ett särskilt likviditetskrav.

Regeringens förslag överensstämmer med promemorians förslag.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Sveriges riksbank* anser att det ska framgå att Finansinspektionen ska – inte får – tillämpa ingripandebestämmelser mot institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav eller ett särskilt likviditetskrav. Riksbanken noterar vidare att bestämmelser om ingripande finns i flera lagar som reglerar institutens verksamhet. Riksbanken anser därför att det bör förtydligas vilka lagar som avses i detta sammanhang.

Skälen för regeringens förslag: Enligt 2 kap. 1 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag (i det följande benämnd tillsynslagen) ska Finansinspektionen besluta att ett institut ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (i det följande benämnd tillsynsförordningen) och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar (i det följande benämnd buffertlagen), om någon av förutsättningarna i punkterna 1–3 i paragrafen är uppfyllda (pelare 2-beslut).

Finansinspektionen hade även innan tillsynslagen trädde i kraft möjlighet att fatta pelare 2-beslut, då med stöd av 2 kap. 2 § lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar (kapitaltäckningslagen). I samband med införandet av den bestämmelsen fördes ett resonemang kring Finansinspektionens möjligheter att ingripa om ett företag inte höll sig till den nivå på kapitalbasen som inspektionen beslutat om (se prop. 2006/07:5 s. 363). Då gjordes bedömningen att de allmänna reglerna om ingripande inte räckte till, eftersom dessa förutsätter att en överträdelse sker av lag eller annan författning. Det infördes därför en bestämmelse i 2 kap. 1 § första stycket kapitaltäckningslagen om att ett instituts kapitalbas ska uppgå till minst den nivå som framgår av lagen eller den nivå som Finansinspektionen beslutat om. Detta fick till följd att om ett företag gick under den nivå som inspektionen beslutat om i ett enskilt fall så bröt företaget mot lagen och de allmänna bestämmelserna om ingripande kunde tillämpas.

I lagförslaget i kapitaltäckningsutredningens betänkande Förstärkta kapitaltäckningsregler (SOU 2013:65) fanns en bestämmelse som motsvarade 2 kap. 1 § kapitaltäckningslagen (utredningens förslag till 2 kap. 1 § tillsynslagen). En sådan bestämmelse infördes dock inte i den slutliga tillsynslagen (jfr prop. 2013/14:228).

I förarbetena till tillsynslagen anges att om ett institut inte uppfyller kapitalkravet enligt tillsynsförordningen eller ett pelare 2-beslut så ska de vanliga bestämmelserna om ingripande i sektorslagstiftningen tillämpas (se författningskommentaren till bestämmelsen i 2 kap. 2 § tillsynslagen i prop. 2013/14:228 s. 273).

Enligt t.ex. 15 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse ska ingripande ske om institutet åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag eller enligt andra författningar som reglerar institutets verksamhet. Ett s.k. pelare 2-beslut är ett myndighetsbeslut. Även om skyldigheten för Finansinspektionen att fatta ett sådant beslut anges i lag är det inte självklart att detta innebär att det som framgår av beslutet kan betraktas som ett lagkrav för det företag som berörs av beslutet. Det torde inte heller finnas någon annan bestämmelse som hanterar den uppkomna situationen. Bestämmelsen i 2 kap. 2 § tillsynslagen berör endast den situationen att företaget uppfyller kraven i tillsynsförordningen och det som framgår av ett pelare 2-beslut men inte kraven enligt buffertlagen, och är därför inte relevant i sammanhanget. I 2 kap. 1 § buffertlagen nämns i och för sig att det kombinerade buffertkravet gäller utöver de krav som följer av tillsynsförordningen och av ett beslut enligt 2 kap. 1 § tillsynslagen. Denna bestämmelse synes snarast som en erinran om att det finns andra kapitalkrav än buffertkraven, och det torde inte med stöd av denna bestämmelse gå att hävda att det som framgår av Finansinspektionens beslut ska betraktas som ett lagkrav.

Mot denna bakgrund bedöms att det bör tydliggöras att Finansinspektionen har möjlighet att direkt kunna ingripa mot ett institut som inte har följt ett pelare 2-beslut.

Det kan vidare anmärkas att samma problem skulle kunna uppstå när Finansinspektionen fattar ett beslut om särskilt likviditetskrav enligt 2 kap. 3 § tillsynslagen. I detta fall har det dock inte funnits någon motsvarande bestämmelse tidigare.

För att lösa den uppkomna oklarheten bör det i tillsynslagen införas en bestämmelse som anger att ingripandebestämmelserna ska tillämpas i de fall ett företag har överträtt ett pelare 2-beslut eller ett beslut om särskilt likviditetskrav (jfr bestämmelsen i 8 kap. 6 § andra stycket 1 buffertlagen som anger att de sedvanliga ingripandebestämmelserna gäller om ett institut inte uppfyller en systemriskbuffert som beslutats av Finansinspektionen).

Sveriges riksbank anser att det ska framgå att Finansinspektionen ska – inte får – tillämpa ingripandebestämmelser mot institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav eller ett särskilt likviditetskrav.

Enligt regeringens bedömning är det inte fråga om att Finansinspektionen inte ska ingripa utan förslaget avser att komma till rätta med den uppkomna oklarheten, om Finansinspektionen har möjlighet att direkt kunna ingripa mot ett institut som inte har följt t.ex. ett pelare 2-beslut. Regeringen anser att förslaget förtydligar vilka ingripandemöjligheter Finansinspektionen har att tillämpa i sådana fall, dvs. tillämplig sektorlagstiftning. Bestämmelsens formulering överensstämmer även med motsvarande bestämmelse i 8 kap. 6 § buffertlagen.

Riksbanken noterar vidare att bestämmelser om ingripande finns i flera lagar som reglerar institutens verksamhet. Riksbanken anser därför att det bör förtydligas vilka lagar som avses i detta sammanhang.

Regeringen anser inte att ett förtydligande i detta avseende är påkallat, att de mer detaljerade bestämmelserna om ingripande mot institut återfinns i tillämplig sektorlagstiftning och inte i direkt anslutning till kapitaltäckningsreglerna gäller såväl för minimikapitalkraven enligt tillsynsförordningen som för pelare 2-beslut (jfr prop. 2006/07:5 och genomförandet i svensk rätt av Europaparlamentets och rådets direktiv [2006/48/EG] av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut och Europaparlamentets och rådets direktiv [2006/49/EG] av den 14 juni 2006 om kapitalkrav för värdepappersföretag och kreditinstitut).

17.4 Informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer

17.4.1 Bakgrund

Den finansiella infrastrukturen i Sverige består av system där betalningar genomförs och transaktioner med finansiella instrument hanteras. I denna promemoria avses med den finansiella infrastrukturen Riksbankens betalningssystem för överföring av kontoförda pengar (RIX), Euroclear Sweden AB:s avvecklingssystem för värdepapper (VPC-systemet), Nasdaq Clearing AB:s centrala motpartssystem för finansiella derivat, råvaruderivat samt repor och Bankgirocentralen BGC AB:s betalningssystem för clearing av massbetalningar (Bankgirocentralen). Den finansiella infrastrukturen har en central roll och är en förutsättning för att det finansiella systemet ska fungera. Det är därför viktigt att infrastrukturen präglas av en hög grad av säkerhet och effektivitet. Detta ställer stora krav på företagens informationssäkerhet och it-verksamhet.

Tillsyn och övervakning av den finansiella infrastrukturen utförs av Finansinspektionen och Riksbanken som ansvarar för RIX samt övervakning av den finansiella infrastrukturen inom ramen för sitt uppdrag att verka för ett säkert och effektivt betalningsväsende. Regleringen på området tar till stor del sin utgångspunkt i internationella standarder utgivna av Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) och Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (International Organization of Securities Commissions, Iosco) – Principles for financial market infrastructures (förkortat PFMI eller i det följande benämnda principerna). Principerna påminner om allmänna råd och syftar till att stärka den finansiella infrastrukturen. Bland annat innehåller principerna krav kring företagens it-säkerhet. CPMI-Iosco har nyligen producerat ett utkast till en ”cybervägledning” för finansiella infrastrukturföretag. Vägledningen avser att komplettera PFMI. Infrastrukturföretagen utvärderar själva, i dialog med Finansinspektionen och Riksbanken, hur väl de lever upp till de krav som ställs upp i PFMI.

Den EU-rättsliga regleringen på området har dessutom utvecklats i flera omgångar för att bl.a. fånga de allt mer detaljerade krav som ställs i principerna. Nasdaq Clearings verksamhet omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen med kompletterande regler till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Övrig clearingverksamhet regleras i lagen om värdepappersmarknaden (se 1 kap. 1 § fjärde och femte styckena). När det gäller Euroclear Sweden AB:s verksamhet kommer den typen av verksamhet framöver att kräva auktorisation som värdepapperscentral i enlighet med förordningen om värdepapperscentraler och lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. En ansökan om auktorisation ska göras inom sex månader från dagen för ikraftträdandet av samtliga tekniska standarder för tillsyn antagna enligt vissa artiklar i förordningen. Under mellantiden tillämpas äldre bestämmelser av kontoföringslagen och lagen om värdepappersmarknaden (se prop. 2015/16:10 s. 322–326).

Förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och förordningen om värdepapperscentraler innehåller detaljerade regler avseende it-verksamhet och informationssäkerhet. De principer som nämns ovan har i stor utsträckning genomförts i respektive regelverk, vilket innebär att principerna är eller kommer att bli bindande för de företag som omfattas av någon av förordningarna. Finansinspektionen kan därför ingripa mot ett sådant företag om det inte uppfyller kraven i förordningarna. Något motsvarande regelverk finns dock inte för övriga clearingorganisationer, som inte omfattas av de nya EU-regelverken. Finansinspektionen har, med anledning därav, i en begäran om bemyndigande till Finansdepartementet i april 2015 begärt att inspektionen bemyndigas att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet (it) för sådana clearingorganisationer som i dag inte omfattas av bindande regler.

I dagsläget finns endast ett svenskt företag som omfattas av det regelverk för clearingorganisationer som Finansinspektionens begäran avser, nämligen Bankgirocentralen. Bankgirocentralen erbjuder produkter och tjänster för clearing av massbetalningar och är den centrala aktören vid förmedling av massbetalningar i Sverige.

17.4.2 Föreskrifter om säkerhetskrav för clearingorganisationer

Regeringens förslag: Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iakttä i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

Regeringens förslag överensstämmer med promemorians förslag.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: Lagen om värdepappersmarknaden innehåller bestämmelser som gäller för clearingorganisationer. Specifika bestämmelser för sådan verksamhet finns i 19–21 kap. Därutöver finns vissa allmänna bestämmelser i 1 och 23–26 kap. avseende bl.a. tillsyn och ingripande. För sådan clearingverksamhet som avses i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister gäller dock endast vissa bestämmelser i den lagen (se 1 kap. 1 § tredje och fjärde styckena). I detta avsnitt behandlas emellertid inte sådan clearingverksamhet. För verksamheten gäller även Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2005:1) om intern styrning och kontroll. Vidare tillämpar Finansinspektionen i sin tillsyn principerna PFMI, se avsnitt 7.4.1.

En clearingorganisation ska driva sin verksamhet hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls (20 kap. 1 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden). Vidare ska en clearingorganisation tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten. När det gäller säkerhetskravet har regeringen i tidigare lagstiftningsärenden ansett att det inte är ändamålsenligt att i lag närmare precisera tekniska krav som, med hänsyn till den tekniska utvecklingen, inom en kort tid kan bli inaktuella. I stället är det lämpligt att tillsynsmyndigheten prövar om de tekniska systemen är utformade så att de uppfyller de krav som man från tid till annan bör ställa (prop. 1991/92:113 s. 59). Regeringen har tidigare även anfört att stora krav måste ställas på en clearingorganisations data- och kommunikationssystem och att en granskning av kravet på säkra tekniska system inte bara bör ske vid tillståndsgivning utan även vid väsentliga förändringar eller införande av nya system (prop. 1995/96:50 s. 85).

I Finansinspektionens allmänna råd om intern styrning och kontroll anges bl.a. att ett företag genom en god intern kontroll kan säkerställa t.ex. effektiv drift och förvaltning av informationssystem och god intern kontroll kan uppnås t.ex. genom kontroller för informationssäkerhet (3 kap. 1 och 4 §§). Finansinspektionens allmänna råd är generellt utformade och medger alternativa lösningar.

I takt med den tekniska utvecklingen har företagens it-system blivit alltmer omfattande och komplexa. Detta har ökat den operativa risken för företagen, och gjort dem mer sårbara för systemfel. En störning i ett verksamhetskritiskt it-system kan få omedelbara och betydande konsekvenser för det drabbade företaget, och kan, genom att företagen i allt högre utsträckning är sammankopplade genom sina system, leda till spridningseffekter i det finansiella systemet. Vidare blir riktade angrepp mot finansiella företag, t.ex. överbelastningsattacker och dataintrång, allt

vanligare. Enligt Finansinspektionens bedömning (se Tillsyn över bankerna och kreditmarknadsbolagen 2016) är it-riskerna en av de största operativa riskerna för många banker och kreditmarknadsbolag. Till skillnad mot flera andra risker kan små störningar i it-verksamheten få omedelbara och omfattande konsekvenser för företagens verksamhet, dess kunder och för stabiliteten i det finansiella systemet. Det ligger naturligtvis i företagets eget intresse att ha säkra it-system, men att exempelvis ersätta föråldrade it-system är ofta förenat med väsentliga risker och stora kostnader. Finansinspektionen anser att angrepp mot it-system utgör ett allt större hot mot det finansiella systemet.

En clearingorganisation ska tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten (20 kap. 1 § första stycket lagen om värdepappersmarknaden). Det finns dock varken i lag eller i andra föreskrifter någon närmare reglering av hur en clearingorganisation ska uppfylla detta krav. De allmänna råd och internationella riktlinjer som en clearingorganisation har att följa är inte bindande och innebär en begränsad möjlighet för Finansinspektionen att ställa krav på att företaget ska följa dem. Detta innebär en skillnad i förhållande till den reglering som finns för andra företag inom den finansiella infrastrukturen och gör det svårt att ställa samma krav på clearingorganisationer som på övriga jämförbara företag som står under tillsyn av Finansinspektionen.

För en clearingorganisation som omfattas av förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister finns i dag ett tydligare stöd för Finansinspektionen att ingripa för de fall ett företags system uppvisar brister. Detsamma gäller de företag som kommer att omfattas av förordningen om värdepapperscentraler. Resultatet av den nuvarande ordningen blir att de krav som kan ställas när det gäller it-verksamhet och informationssäkerhet riskerar att bli olika för företagen inom den finansiella infrastrukturen. Vidare kan avsaknaden av bindande föreskrifter för clearingorganisationer hindra en effektiv tillsyn av sådana företag. Det bedöms därför att en närmare reglering på detta område är lämplig. Mot bakgrund av den tekniska utvecklingen på området och att regelverket löpande kan behöva anpassas till nya och ändrade förhållanden lämpar sig det mindre väl för reglering i lag. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer bör därför få meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iaktta i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten.

18 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

18.1 MiFID II och MiFIR

Regeringens förslag: Ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden och övriga lagändringar med anledning av MiFID II och MiFIR ska träda i kraft den 3 januari 2018.

En CTP-leverantör ska före den 3 januari 2019 inte behöva samla in, slå samman och tillgängliggöra information som offentliggjorts efter handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat.

Finansinspektionen får t.o.m. den 3 juli 2021 bevilja undantag från EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister när det gäller

– clearingkrav och vissa riskhanteringsförfaranden för C6-energi-derivatkontrakt som har ingåtts av icke-finansiella motparter vars positioner i OTC-derivatkontrakt överstiger ett tröskelvärde för clearingskyldighet och av icke-finansiella motparter som för första gången får tillstånd att driva värdepappersrörelse efter den 2 januari 2018, och

– att C6-energiderivatkontrakt ska betraktas som OTC-derivatkontrakt när det gäller tröskelvärde för clearing.

Nuvarande bestämmelser ska fortfarande gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

Finansinspektionen får ta ut en avgift för ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt de nya bestämmelserna i lagen och i förordningen om marknader för finansiella instrument även när dessa har kommit in till inspektionen före ikraftträdandet av lagen.

Regeringens bedömning: Under tiden fr.o.m. det datum då ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden har utfärdats och offentliggjorts t.o.m. den 2 januari 2018 bör Finansinspektionen kunna påbörja en granskning av en ansökan, anmälan eller underrättelse enligt de nya bestämmelserna i lagen och i förordningen om marknader för finansiella instrument. Ett beslut om tillstånd bör dock inte kunna gälla förrän tidigast den 3 januari 2018.

Utredningens förslag överensstämmer delvis med regeringens förslag och bedömning. Utredningen föreslår tidigare ikraftträdandedatum och datum till vilka övergångsbestämmelserna ska tillämpas. I utredningens förslag finns inte någon övergångsbestämmelse om att Finansinspektionen får bevilja undantag från EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister i fråga om clearingkrav och riskhanteringsförfaranden för C6-energiderivatkontrakt som ingåtts av andra icke-finansiella motparter än sådana som får tillstånd att driva värdepappersrörelse eller att sådana derivatkontrakt ska betraktas som OTC-derivatkontrakt när det gäller tröskelvärde för clearing. Utredningen behandlar inte frågorna om granskning av ansökningar m.m. enligt de nya bestämmelserna eller om uttagande av avgifter för dessa i tiden innan de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden träder i kraft och MiFIR börjar tillämpas.

Remissinstanserna: Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. Några remissinstanser – *Sparbankernas Riksförbund*, *Svensk Försäkring*, *Svenska försäkringsförmedlares förening*, *Sveriges advokatsamfund*, *Strukturerade Placeringar i Sverige (SPIS)* *Folksam*, *Hjerta*, *Max Matthiessen*, *Sparbanken Syd*, *Säkra* och *Söderberg & Partners* – framför synpunkter när det gäller utredningens förslag till förbud mot tredjepartsersättningar vid investeringsrådgivning. Dessa remissinstanser framhåller att förslaget kräver att det införs över-

gångsregler för redan ingångna avtal och för rådgivning som lämnats innan de nya reglerna trätt i kraft. *Sveriges advokatsamfund* anser även att övergångsregler bör införas för ersättningar vid diskretionär portföljförvaltning när ersättning betalas ut till följd av placeringar som gjorts innan förbudet mot tredjepartsersättning trätt i kraft. Vissa remissinstanser – *Svensk Försäkring, SPIS, BlackRock, Folksam* och *Söderberg & Partners* – framhåller också att det krävs en omställningsperiod för att berörda företag ska kunna anpassa sig till ett förbud mot tredjepartsersättningar.

Promemorians förslag överensstämmer med regeringens förslag.

Remissinstanserna Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* noterar att det inte finns någon övergångsbestämmelse när det gäller reglerna om produktstyrning. Föreningarna efterfrågar därför ett klargörande hur bestämmelserna ska tolkas för befintliga produkter per den 3 januari 2018.

Skälen för regeringens förslag och bedömning: Efter det att utredningen redovisade sitt uppdrag har MiFID II och MiFIR ändrats genom ändringsdirektivet respektive ändringsförordningen. Ändringarna innebär bl.a. att tidpunkterna då rättsakterna ska börja tillämpas och att möjligheterna att tillämpa vissa övergångsregler flyttas ett år framåt i tiden jämfört med den ursprungliga lydelsen av MiFID II (artiklarna 93–95). Hänvisningarna till MiFID II och MiFIR avser i det följande lydelsen enligt ändringsdirektivet respektive ändringsförordningen.

Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2017 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att genomföra MiFID II. De nationella bestämmelser som genomför MiFID II ska tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018 (artikel 93.1). Detsamma gäller för det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 14). De lagändringar som i svensk rätt genomför MiFID II bör därför träda i kraft den 3 januari 2018.

Även MiFIR ska börja tillämpas den 3 januari 2018 (artikel 55). Ett undantag är dock reglerna om referensvärden (artikel 37.1–37.3) som ska börja tillämpas den 3 januari 2020. De lagändringar som föranleds av MiFIR avser bestämmelser som ska tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018 (beträffande dessa lagändringar, se avsnitt 7). Lagändringarna bör därför träda i kraft vid den tidpunkten. Eftersom MiFIR är en direkt tillämplig EU-förordning föranleder den förordningen i övrigt inte några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser i lag.

Även de delegerade förordningar och genomförandeförordningar till MiFID II och MiFIR som har antagits av kommissionen är direkt tillämpliga. De föranleder därför inte heller några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser. I huvudsak ska också reglerna i de förordningarna tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018. Det delegerade direktivet till MiFID II ska genomföras i svensk rätt. I förevarande lagrådsremiss föreslås att reglerna i det direktivet genomförs i myndighetsförskrifter (se avsnitten 5.1, 8.11, 8.14, 9.3.3, 9.3.5 och 10.4). Det delegerade direktivet föranleder därför inte några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser i lag.

De skyldigheter som enligt MiFID II (artikel 65.2) gäller för en CTP-leverantör i fråga om insamling, sammanslagning och tillgängliggörande av

information som offentliggjorts efter handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat ska tillämpas först fr.o.m. den 3 januari 2019 (artikel 93.1). I lagen om värdepappersmarknaden bör det därför tas in en övergångsbestämmelse om att de bestämmelser i lagen som genomför de berörda reglerna i MIFID II inte behöver tillämpas före den 3 januari 2019.

I MiFID II finns vissa övergångsregler som gäller s.k. C6-energiderivatkontrakt (artikel 95). Med C6-energiderivatkontrakt avses optioner, terminer, swappar och andra derivatkontrakt som nämns i punkten 6 i avsnitt C i bilaga I till direktivet avser kol eller olja, handlas på en OTF-plattform och måste avvecklas fysiskt (artikel 4.1.16). Sådana energiderivatkontrakt är enligt MiFID II (punkten 6 i avsnitt C i bilaga I), till skillnad från det som gäller enligt MiFID I, finansiella instrument. Detta medför att de omfattas av regleringen i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Enligt den förordningen utgör C6-energiderivatkontrakt s.k. OTC-derivatkontrakt (enligt definitionen i artikel 2.7) och kan bli föremål för bl.a. clearingskyldighet och krav på riskhanteringsförfaranden (artiklarna 4 och 11). Enligt övergångsreglerna i MiFID II får dock den behöriga myndigheten t.o.m. den 3 juli 2021 bevilja ett företag undantag från clearingskyldighet och vissa riskhanteringsförfaranden när det gäller C6-energiderivatkontrakt. Clearingskyldigheten och de riskhanteringsförfaranden som avses i övergångsreglerna gäller, något förenklat, för kontrakt mellan företag som enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister är finansiella motparter – t.ex. värdepappersföretag och kreditinstitut – eller icke-finansiella motparter vars positioner i OTC-derivatkontrakt överstiger ett tröskelvärde för clearingskyldighet (artiklarna 4 och 11.3 i samma förordning). Undantaget får enligt övergångsreglerna beviljas för kontrakt som ingåtts av icke-finansiella motparter som uppfyller nämnda villkor eller icke-finansiella motparter som för första gången ska få tillstånd som värdepappersföretag fr.o.m. den 3 januari 2018 (och därmed är att betrakta som en finansiell motpart enligt artikel 2.8 i förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister). Den behöriga myndigheten får vidare bevilja undantag från att inkludera sådana C6-energiderivatkontrakt vid beräkningen av en icke-finansiell motparts positioner i OTC-derivat när det gäller tröskelvärde för clearingskyldighet (enligt artikel 10 i samma förordning). Övergångsreglerna påverkar inte övriga krav som gäller beträffande C6-energiderivatkontrakt enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Dessa övergångsregler i MiFID II bör genomföras i svensk rätt i övergångsbestämmelser till lagen om värdepappersmarknaden enligt vilka Finansinspektionen får bevilja nämnda undantag från förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister när det gäller C6-energiderivatkontrakt.

Nuvarande bestämmelser bör gälla för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Ansökningar, anmälningar och underrättelser enligt de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden och förordningen om marknader för finansiella instrument kan komma att lämnas in till Finansinspektionen före den 3 januari 2018. Detta gäller t.ex. ansökningar om tillstånd för drift av OTF-plattformar och tillhandahållande av data-

rapporteringstjänster. Det är önskvärt att Finansinspektionen kan pröva sådana ansökningar innan bestämmelserna träder i kraft och att inspektionen för detta inte använder anslagsmedel som är avsedda för tillsynsverksamhet. Det är därför lämpligt att Finansinspektionen får möjlighet att ta ut avgifter för prövningen av ansökningar, anmälningar och under rättelser innan lagändringarna har trätt i kraft. Detta bör dock förutsätta att riksdagen dessförinnan har fattat beslut om de aktuella lagändringarna och att dessa har utfärdats och därigenom offentliggjorts. Något beslut om tillstånd ska under alla förhållanden inte gälla förrän tidigast den 3 januari 2018.

Som *Svenska Bankföreningen* och *Svenska Fondhandlareföreningen* noterar finns det varken i MiFID II eller i det delegerade direktivet till MiFID II några övergångsregler som rör hur de nya reglerna om produktstyrning ska tillämpas för befintliga produkter per den 2 januari 2018 (artiklarna 16.3 andra–sjunde styckena och 24.2 i MiFID II). Enligt föreningarnas uppfattning blir reglerna för producenter av finansiella instrument tillämpliga för producenter som efter detta datum emitterar eller sätter samman nya produkter och för distributörer blir reglerna tillämpliga för produkter och tjänster som aktivt erbjuds kunder efter detta datum. Det är enligt föreningarnas mening dock inte rimligt att kräva att värdepappersinstitutet t.ex. analyserar målgrupp för existerande produkter som inte längre erbjuds eller kan köpas av kund. Enligt regeringens uppfattning bör det som anges i MiFID II (artikel 16.3 andra och fjärde styckena) förstås på så sätt att reglerna för producenternas del omfattar finansiella instrument som marknadsförs, erbjuds eller distribueras till kunder efter det att reglerna ska börja tillämpas. På motsvarande sätt bör reglerna för distributörernas del omfatta finansiella instrument som erbjuds eller rekommenderas efter det att reglerna ska börja tillämpas (se artikel 24.2 andra stycket i MiFID II). Det innebär, så som föreningarna anför, att ett värdepappersinstitut inte behöver t.ex. specificera en fastställd målgrupp för existerande finansiella instrument som efter det att de bestämmelser som i svensk rätt genomför dessa regler i MiFID II har trätt i kraft inte erbjuds till eller kan köpas av kunder.

18.2 Ändringar avseende övriga finansmarknadsfrågor

Regeringens förslag: Ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden, lagen om bank- och finansieringsrörelse och lagen om handel med finansiella instrument om beräkning av den högsta sanktionsavgiften för juridiska personer i en koncern, i lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag om ingripandemöjligheter vid s.k. pelare 2-beslut samt i lagen om värdepappersmarknaden om bemyndigande att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer ska träda i kraft den 1 augusti 2017.

Nuvarande bestämmelser om beräkning av sanktionsavgifter ska gälla för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Promemorians förslag överensstämmer inte med regeringens förslag beträffande datumet för ikraftträdande.

Remissinstanserna tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

Skälen för regeringens förslag: De föreslagna ändringarna i lagen om handel med finansiella instrument, lagen om bank- och finansieringsrörelse och i 25 kap. 9 och 19 §§ lagen om värdepappersmarknaden, som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern, är föranledda av regler i kapitaltäckningsdirektivet, ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet och krishanteringsdirektivet som redan skulle ha varit genomförda i nationell rätt. Det är därför angeläget att ett fullständigt genomförande i svensk rätt av direktiven kan ske så snart som möjligt. De föreslagna ändringarna bör därför träda i kraft så snart det är möjligt, vilket bedöms vara den 1 augusti 2017. Nuvarande bestämmelser bör gälla för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Övriga föreslagna ändringar i lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som avser ingripandemöjligheter för Finansinspektionen vid s.k. pelare 2-beslut samt i lagen om värdepappersmarknaden som avser ett bemyndigande för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om informationssäkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer bör likaså träda i kraft så snart det är möjligt, dvs. den 1 augusti 2017.

19 Förslagets konsekvenser

19.1 Förslagets syfte och alternativa lösningar

I denna lagrådsremiss finns förslag till lagändringar som är nödvändiga för att i svensk rätt genomföra MiFID II och för att anpassa svensk rätt till MiFIR.

Syftet med MiFID II och MiFIR är att öka transparensen, förbättra investerarskyddet och förstärka förtroendet för de finansiella marknaderna. Målet är också att reglera några tidigare oreglerade områden, minska potentiellt skadliga effekter av svagheter i bolagsstyrningsarrangemang och se till att behöriga myndigheter har tillräckliga befogenheter för att fullgöra sina uppgifter. Varje medlemsstat ska säkerställa att reglerna i direktivet genomförs i nationell rätt. Om så inte sker eller om de till följd av direktivet nödvändiga anpassningarna av gällande rätt inte görs, riskerar Sverige att kommissionen inleder ett förfarande om fördragsbrott. Att avstå från att genomföra direktivet utgör alltså inte något alternativ.

MiFID II är som huvudregel ett fullharmoniseringsdirektiv, dvs. medlemsstaterna får inte införa strängare regler. Genomförandet av de ändrade och nya reglerna lämnar dock ett begränsat utrymme för nationell särreglering. När det gäller investerarskyddsreglerna får en medlemsstat i undantagsfall införa ytterligare krav, om dessa är objektivt motiverade och proportionella för att hantera specifika risker som är särskilt viktiga

för medlemsstatens marknadsstruktur (artikel 24.12). En utgångspunkt för förslagen i lagrådsremissen är dock att inte gå längre än vad som är nödvändigt för ett korrekt genomförande. Det finns dock ett fall där förslagen i lagrådsremissen innebär att Sverige går längre än direktivet. Det gäller vilket urval av finansiella instrument som ett värdepappersinstitut får erbjuda en kund när institutet har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund (avsnitt 19.5).

19.2 Problembeskrivning

Utredningens konsekvensanalys kritiseras av flera remissinstanser, exempelvis Regelrådet. *Regelrådet* framför att konsekvensutredningen är bristfällig och saknar en redogörelse för vilka företag som kommer att beröras av det nya regelverket. Det saknas en beskrivning av hur dessa företag är fördelade storleksmässigt och vilka konsekvenser regelverket kommer att få på företagens kostnader, tidsåtgång och verksamhet. Det saknas även en redogörelse för förslagets effekter på konkurrensförhållanden och om det tagits särskild hänsyn till små företag vid reglernas utformning.

MiFID II innehåller nya regler inom ett stort antal områden och berör många olika aktörer. I det följande görs en sammanställning av de konsekvenser som regeringen bedömer är de mest centrala för värdepappersbolag, kreditinstitut, handelsplatser, leverantörer av datarapporterings tjänster, fondbolag, AIF-förvaltare, investerare, Finansinspektionen och Sveriges Domstolar.

19.3 Ikraftträdande

Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2017 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att genomföra MiFID II. De nationella bestämmelser som genomför MiFID II ska tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018 (artikel 93.1). Detsamma gäller för det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 14). De lagändringar som i svensk rätt genomför MiFID II bör därför träda i kraft den 3 januari 2018. Även MiFIR ska börja tillämpas den 3 januari 2018 (artikel 55). Eftersom MiFIR är en direkt tillämplig EU-förordning föranleder den förordningen inte några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser i lag. Även de delegerade förordningar till MiFID II och MiFIR som har antagits av kommissionen är direkt tillämpliga. De föranleder därför inte heller några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser. I huvudsak ska också reglerna i de förordningarna tillämpas fr.o.m. den 3 januari 2018. Det delegerade direktivet till MiFID II ska genomföras i svensk rätt. I förevarande lagrådsremiss föreslås att reglerna i det direktivet genomförs i myndighetsföreskrifter (se avsnitt 5.1). Det delegerade direktivet föranleder därför inte några ikraftträdande- eller övergångsbestämmelser i lag.

19.4 Berörda företag och andra aktörer

MiFID II och MiFIR berör alla värdepappersbolag och kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse. Dessutom berörs företag som driver reglerade marknader eller handelsplattformar, Finansinspektionen och Sveriges Domstolar. Utöver dessa aktörer berörs även fondbolag och AIF-förvaltare. I dag finns 109 värdepappersbolag och 75 svenska kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse. Storleken på värdepappersbolagen kan variera från små bolag med ett fåtal anställda och en relativt okomplicerad verksamhet till större internationellt verksamma bolag med en omfattande verksamhet. Kreditinstituten består bl.a. av bankaktiebolag, sparbanker, och kreditmarknadsbolag. Även kreditinstitutens verksamhet och antal anställda varierar kraftigt. I Sverige finns det i dag två företag (börser) som driver reglerade marknader och tre företag som driver MTF-plattformar. De företag som har tillstånd att driva en eller flera reglerade marknader är börserna Nasdaq Stockholm AB och Nordic Growth Market NGM AB. De tre företag som i dag driver handelsplattformar (MTF-plattformar) är börserna Nasdaq Stockholm AB, Nordic Growth Market NGM AB och värdepappersbolaget ATS Finans AB (Aktietorget). Det finns 40 fondbolag och 61 AIF-förvaltare som vid rådgivning inom den ordinarie verksamheten (fondverksamheten) enligt förslagen i denna lagrådsremiss kommer att behöva tillämpa vissa av de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som i svensk rätt genomför MiFID II. Av dessa har 5 fondbolag och 11 AIF-förvaltare även tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och investeringsrådgivning. Fondbolag eller AIF-förvaltare som utför investeringsrådgivning som sidotjänst ska i den verksamheten tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller när värdepappersinstitut utför sådana tjänster.

Med anledning av att MiFID II har ett vidare tillämpningsområde än MiFID I påverkas även vissa företag som i dag inte omfattas av bl.a. tillståndsplikt enligt lagen om värdepappersmarknaden. Förslagen i denna lagrådsremiss innebär en inskränkning av de undantag från krav på tillstånd för värdepappersrörelse som gäller i dag för handel med råvaruderivat och tillämpningsområdet för regelverket utvidgas genom att definitionen av finansiella instrument ändras så att den omfattar utsläppsrätter. Vissa undantagsregler tas bort, vilket innebär att bl.a. företag som ägnar sig åt algoritmisk högfrekvenshandel omfattas av lagen. Utöver handel på de i dag reglerade handelsplatserna – reglerade marknader och handelsplattformar (MTF-plattformar) – införs det genom MiFID II en ny typ av handelsplattform. Den typen av handelsplattform, OTF-plattform, är tänkt att komplettera befintliga handelsplatser och målsättningen är att öka den mängd handel som är reglerad och därmed träffas av transparensreglerna. De tillgångsslag som förväntas handlas på OTF-plattformar är finansiella instrument som t.ex. obligationer och derivatinstrument (aktier och finansiella instrument som liknar aktier får dock inte handlas på en sådan plattform, se avsnitt 7.3.1). Tillämpningsområdet för regelverket utvidgas även genom att vissa datarapporteringstjänster blir tillståndspliktiga. Det är inte möjligt att på förhand specificera hur många företag som kommer att omfattas av det utökade tillämpningsområdet. I det följande ges dock vissa exempel och uppskattningar.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller kriterier för att fastställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten (C[2016] 7643 final) delas råvaruderivat upp i åtta klasser: el, olja, gas, kol, jordbruksprodukter, metaller, utsläppsrätter samt derivat såsom fraktrater och inflation. De företag som är verksamma inom dessa områden och som säkrar sina priser genom att använda råvaruderivat kan påverkas av de nya reglerna. Det är svårt att uppskatta hur många företag som agerar inom dessa sektorer och vilka av dem som prissäkrar, alternativt investerar, i råvaruderivat. Några företag som agerar inom dessa sektorer har dock redan i dag tillstånd för värdepappersrörelse och står därmed under Finansinspektionens tillsyn. De företag som har sådant tillstånd är Alfa kraft, Bixia, Shepherd energy, Statskraft, SKM AB och Telge krafthandel. En förväntan är att det, utöver dessa, tillkommer ytterst få nya tillståndspliktiga företag med anledning av de nya reglerna. Anledningen är att företagen förväntas anpassa sin handel för att komma under de gränsvärden som medför krav på tillstånd. Företagen Axpo, Dalakraft, Göteborg energi, Modity energy trading, Mälarenergi, Skellefteå kraft och Vattenfall är några exempel på företag som verkar på den finansiella elmarknaden. Inom oljesektorn kan nämnas Lundin petroleum samt Preem och inom metallsektorn Boliden och Lundin mining. Inom jordbrukssektorn är tre exempel på aktörer Lantmännen, Svenska Foder AB och AAK AB. En uppskattning är att dessa tre aktörer erbjuder möjligheter att prissäkra till de totalt 9 000–10 000 lantbrukare som regelbundet använder sig av prissäkring. Utöver detta bygger de flesta avtal med industrikunder på prissäkrade kontrakt. Lantmännen, Svenska Foder AB och AAK AB behöver som en konsekvens av detta handla på råvarubörser för att säkra sina marginaler. De företag som handlar med utsläppsrätter för annans räkning kommer att omfattas av det nya regelverket. Detta är företrädesvis de större aktörerna inom energibranschen samt banker. De mäklare som används mest frekvent bland svenska aktörer är SKM AB och ICAP som är baserat i Norge. De handelsplatser som används mest av svenska aktörer är främst Intercontinental Exchange (ICE), och till viss del även Nasdaq Stockholm AB, vilka redan omfattas av det regelverk som genomför MiFID I.

De professionella investerare som agerar på sådant sätt att de anses ägna sig åt algoritmisk högfrequenshandel kan komma att behöva ansöka om tillstånd för värdepappersrörelse. Dessa är främst utländska specialiserade aktörer varav flera redan står under tillsyn utomlands samt storbankerna, vilka även de står under tillsyn. Uppskattningsvis finns det 5–10 svenska och 20–50 utländska högfrequenshandlare som berörs.

Det är inte möjligt att på förhand bedöma exakt hur många och vilka aktörer som kommer att ansöka om tillstånd för att driva en OTF-plattform. Det kan vara någon av de större svenska bankerna eller en børs eller ett värdepappersinstitut som redan i dag driver en MTF-plattform, dvs. troligtvis aktörer som redan har ett tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden och står under Finansinspektionens tillsyn.

Tillämpningsområdet för MiFID II innebär en utvidgning i förhållande till MiFID I även genom att tre nya datarapporteringsstjänster blir tillståndspliktiga. Både befintliga företag och nystartade företag kan tänkas

vara intresserade av att leverera datarapporteringstjänster och därmed ansöka om tillstånd för denna typ av verksamhet. Att på förhand avgöra hur många företag som kan tänkas ansöka om tillstånd är inte möjligt. Det kan även bli så att denna typ av verksamhet till stor del kommer att drivas gränsöverskridande och att svenska värdepappersbolag köper dessa tjänster av utländska aktörer.

Ett värdepappersinstitut och en börs har även rätt att driva verksamhet i andra länder inom EES med stöd av sitt tillstånd i hemlandet. Den gränsöverskridande verksamheten till Sverige av de tjänster som det är fråga om består av 40 utländska värdepappersföretag från andra länder inom EES som driver verksamhet från filial i Sverige. Det finns även 2 678 utländska värdepappersföretag från andra länder inom EES som driver gränsöverskridande verksamhet i Sverige utan att inrätta filial. Därutöver finns det sex utländska värdepappersföretag som genom anknutna ombud driver verksamhet i Sverige. När det gäller svenska företags gränsöverskridande verksamhet är det sex värdepappersbolag som har anmält att de har inrättat filial i ett annat land inom EES. Det finns inga svenska värdepappersbolag som har ansökt om tillstånd för att inrätta filial i ett land utanför EES. Det finns 30 svenska värdepappersbolag som har anmält att de driver gränsöverskridande verksamhet i andra länder inom EES utan att inrätta filial. Enligt Finansinspektionens uppgifter använder sig tio svenska värdepappersbolag av anknutna ombud i andra länder inom EES.

19.5 Konsekvenser för företag och enskilda

19.5.1 Konsekvenser för berörda företag

Inledning

Konsekvenserna till följd av genomförandet i svensk rätt av MiFID II och av MiFIR är många och av varierande art. I avsnitt 19.5 beskrivs förväntade konsekvenser till följd av ändrade regler för transaktionsrapportering, bolagsstyrning, system för visselblåsare, verksamhet över gränserna samt för algoritmisk handel och högfrekvenshandel. Därtill behandlas de förväntade konsekvenserna till följd av det utökade tillämpningsområdet för regelverket till verksamhet som rör råvaruderivat, utsläppsrätter och datarapporteringstjänster. Avslutningsvis behandlas de konsekvenser som förväntas uppstå på grund av de nya investerarskydds- och rörelse regler och regler för intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart som föreslås i denna lagrådsremiss. I avsnitt 19.6 görs en uppskattning av de kostnader och den tidsåtgång som kan uppstå för företagen med anledning av regelverket.

Konsekvenser till följd av nya regler om transaktionsrapportering

MiFIR innehåller regler på flera områden. Förordningsformen innebär att reglerna kommer att bli direkt tillämpliga i medlemsstaterna. En stor förändring är att transaktionsrapporteringen dels utökas väsentligt jämfört med nuvarande regelverk, dels regleras i MiFIR i stället för i lagen om värdepappersmarknaden. Värdepappersinstitut rapporterar redan i dag

transaktioner med finansiella instrument till Finansinspektionen. Den mängd finansiella instrument som nu kommer att omfattas kommer att öka och mängden information som ska rapporteras för varje instrument förväntas mer än tredubblas.

För det första skapas en ny skyldighet för värdepappersinstitut och den som driver en handelsplats att lagra data som ska vara tillgängliga för Finansinspektionen i minst fem år. För det andra utvidgas tillämpningsområdet för rapporteringen så att det anpassas till det som gäller på marknadsmissbruksområdet. För det tredje kommer kvaliteten på rapporteringen att förbättras genom ökade krav på de uppgifter som rapporteras. Detta kommer att ske genom bättre identifiering av de kunder för vars räkning ett värdepappersinstitut har utfört en transaktion och även av de personer som är ansvariga för utförandet av transaktionen. Dessutom införs det krav på att den som driver en handelsplats ska rapportera transaktioner som har utförts på handelsplatsen av företag som inte själva omfattas av rapporteringsskyldighet.

Konsekvenser till följd av nya regler om transparens

I MiFIR finns regler om transparens före och efter handel med aktier, depåbevis, s.k. börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument (i den svenska språkversionen av förordningen benämnda aktieinstrument) och för finansiella instrument som inte liknar aktier såsom obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat (i den svenska språkversionen av förordningen felaktigt benämnda icke-aktierelaterade instrument, i den engelska språkversionen benämnda non-equity instruments).

För den svenska obligationsmarknaden finns det redan i dag regler om transparens efter handel med krav offentliggörandet av aggregerad information dagen efter handelsdagen. På en marknad med relativt få aktörer, som på den svenska räntemarknaden, kan kraven i MiFIR innebära att det inte bara ska offentliggöras uppgifter om handeln utan även om enskilda aktörers positioner. Detta kan påverka viljan och möjligheten för t.ex. marknadsgaranter att ta större positioner. Resultatet kan bli en sämre marknadslikviditet, vilket i sin tur kan få konsekvenser för såväl investerare som emittenter i form av en mindre stabil prisbild. En annan tänkbar konsekvens är att ökad transparens kan underlätta för nya aktörer att delta i räntemarknaden och bidra positivt till marknadslikviditeten. Enligt Finansinspektionens initiala bedömning är det inte säkert att transparensen efter handel nödvändigtvis kommer att öka. Det kan lika väl bli så att transparensen minskar i vissa avseenden när det gäller svenska obligationer. För order kommer transparensen före handel att öka, eftersom det i dag saknas regler för detta i Sverige.

Börser och värdepappersinstitut som driver en handelsplats

Börser och värdepappersinstitut som driver en handelsplats kommer att behöva samla in stora mängder data och anpassa sina system till det nya regelverket. De kommer att behöva göra investeringar i nödvändiga marknadsaktiviteter, kravspecifisering, systemutveckling och testning för att uppfylla kraven i MiFID II. Detta kommer att kräva it-utveckling av

handelsplatserna vilket i sin tur leder till att de som deltar i handeln måste göra förändringar i sina system.

De nya kraven för kontroller och hantering av system för algoritmisk handel och direkt elektroniskt tillträde kommer troligen att till viss del innebära ökade kostnader för tekniska system hos börser och värdepappersinstitut som driver handelsplatser.

Systematiska internhandlare

En systematisk internhandlare definieras som ett värdepappersinstitut som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och omfattande sätt handlar för egen räkning när den utför kundorder utanför en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller OTF-plattform (se avsnitt 7.11.2). Systematiska internhandlare kommer att få en mer central roll och utökade krav till följd av det nya regelverket. Enligt Finansinspektionen är det inget svenskt värdepappersinstitut som har anmält att de driver sådan verksamhet. Enligt de nya reglerna utvidgas den systematiska internhandlaren rollen till att gälla i princip alla finansiella instrument. Detta kommer att skapa en rad olika konsekvenser för värdepappersinstituten. De ska själva göra en bedömning utifrån sin handel om de är systematiska internhandlare eller inte i ett visst finansiellt instrument. Det kommer inte att krävas något nytt tillstånd för dessa värdepappersinstitut men de måste meddela Finansinspektionen att de uppfyller kraven i definitionen av en systematisk internhandlare som i sin tur meddelar Esma som ska upprätta ett register över alla systematiska internhandlare i unionen. Därefter ska de följa vissa krav som kommer att påverka hur de hanterar sin handel i verksamheten som systematiska internhandlare. Flera värdepappersinstitut förväntas anmäla till Finansinspektionen att de uppfyller kraven i definitionen av systematiska internhandlare men hur många är osäkert. Kraven som det innebär att vara systematisk internhandlare leder till förändrade behov av systemstöd samt nya processer för handel och riskhantering. Detta gäller främst då värdepappersinstitut ställer priser mot kunder i marknaden samt vid rapportering av transaktioner. Systematiska internhandlare ska även via ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör) offentliggöra bud och transaktioner i enlighet med reglerna i MiFIR.

Bolagsstyrning

Genomförandet i svensk rätt av MiFID II innebär att det i lagen om värdepappersmarknaden ställs upp fler och utökade krav på dem som leder verksamheten i värdepappersbolag och börser (se avsnitt 12). I lagen införs även krav på de som leder verksamheten i företag som tillhandahåller vissa datarapporteringstjänster. De nya reglerna för bolagsstyrning kommer att innebära ökade och mer detaljerade krav på företagens styrelser och riskhantering. Detta betyder att valberedningens befintliga rutiner måste anpassas och att kostnader kopplade till att tillsätta styrelser förväntas öka. Även styrelsernas befintliga sammansättning kan behöva anpassas till följd av de nya reglerna. Tillgången till kompetenta och erfarna kandidater kan förväntas utgöra en initialt försvårande omständighet som kan bli kostnadsdrivande. En positiv effekt, när anpassningen väl har skett, kan förväntas bli att rekryteringsarbetet på sikt

underlättas i takt med att fler personer i en bredare krets får erfarenhet av arbete i styrelser och därmed är tillgängliga för nya uppdrag. Kostnadsbilden kan dessutom påverkas av att företagen sannolikt måste öka ersättningarna till styrelseledamöter för att kompensera dessa för att antalet styrelseuppdrag som dessa kan åta sig kommer att minska. Merparten av dessa regler har, för värdepappersbolagens och kreditinstitutens del, emellertid redan trätt i kraft i och med genomförandet i svensk rätt av kapitaltäckningsdirektivet, se prop. 2013/14:228.

Visselblåsare

I lagrådsremissen föreslås åtgärder för att stärka skyddet för visseblåsare (se avsnitt 13.5). De åtgärderna berör alla företag som omfattas av MiFID II, dvs. värdepappersbolag, kreditinstitut, börser, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag som hör hemma utanför EES som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige. De föreslagna åtgärderna innebär krav dels på effektiva system för rapportering och skydd för den som rapporterar överträdelse till den behöriga myndigheten, dels på att tillståndspliktiga företag ska inrätta sådana system för intern rapportering. Därutöver ska identiteten på både anmälaren och på den som anmäls (om det är en fysisk person) som huvudregel skyddas. Kravet innebär att en anställd som identifierat en allvarlig överträdelse ska kunna rapportera denna utan att riskera repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling. Att inrätta system för visseblåsare kan initialt innebära vissa administrativa kostnader för de berörda företagen. Kostnaderna kommer att bestå av att antingen bygga upp interna system (inköps- och underhållskostnader) eller att anlita en extern part såsom en advokatbyrå. Även utvidgningen av kraven på system för visseblåsare till börser och leverantörer av datarapporterings tjänster kan innebära vissa administrativa kostnader för berörda företag. I detta sammanhang bör dock noteras att krav på system för visseblåsare ställs upp även i andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet (t.ex. prop. 2013/14:228 s. 243–259 och prop. 2015/16:10 s. 213–232). Dessa rättsakter är redan genomförda i svensk rätt, vilket medför att många företag redan är skyldiga att följa de krav som nu ställs upp med anledning av genomförandet av MiFID II.

Algoritmisk handel och högfrekvenshandlare

Genomförandet i svensk rätt av MiFID II påverkar s.k. högfrekvenshandlare genom att det införs krav på tillstånd för värdepappersrörelse för att driva sådan verksamhet (se avsnitten 6.6.3 och 7.6.2). De ökade kostnaderna som det medför kan innebära att företag ändrar sina handelsstrategier (lägga färre order) för att undvika tillståndsplikt, alternativt ändrar affärsmodell helt och hållet. Större företag får lättare att hantera högre kostnader. Finansinspektionen kommer att få större insyn i de företag som ställs under inspektionens tillsyn, vilket bör leda till bättre kontroll över deras risker, system och handel. Finansinspektionens förväntan är att endast enstaka aktörer kommer att ansöka tillstånd för värdepappersrörelse för verksamhet som högfrekvenshandlare. Detta på grund av att majoriteten av dem som driver sådan verksamhet är utländska företag men även på grund av de ökade kostnader som reglerna medför. Den som

yrkesmässigt handlar för egen räkning utan att erbjuda några tjänster till kunder omfattas i dag av undantag från tillståndsplikt. Enligt förslagen i denna lagrådsremiss kommer det inte längre att gälla om ett företag har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats (se avsnitt 7.6.4). Detta kan komma att medföra att vissa professionella investerare måste ansöka om tillstånd som värdepappersbolag.

Råvaruderivat

I lagrådsremissen föreslås att Finansinspektionen ska fastställa gränser i form av kvantitativa trösklar för hur stora positioner i råvaruderivat en enskild person eller ett enskilt företag får ha under en viss tidsperiod. Ett en börs eller värdepappersinstitut som driver en handelsplats ska övervaka de positioner i råvaruderivat som personer eller företag har. Den som driver handelsplatsen ska också kunna tvinga fram en stängning eller minskning av en position i råvaruderivat.

Råvarupriser kan variera kraftigt över tiden och råvaruderivat skapar en möjlighet att öka, minska eller helt undvika effekterna av framtida förändringar av priset på råvaror. Reglerna om positionslimiter för råvaruderivat kommer att påverka både de företag som driver handelsplatser där sådana finansiella instrument handlas och de företag som handlar med instrumenten. De nya kraven på rapportering och offentliggörande av positioner i råvaruderivat kommer att kräva anpassningar hos dessa företag. Företagen ska även lämna information till Finansinspektionen, vilket medför att även myndigheten påverkas av reglerna. De företag på finansmarknadsområdet som kommer att påverkas av de nya reglerna är främst företag som utför omfattande handel eller investerings-tjänster när det gäller råvaruderivat. Dessutom påverkas olika typer av intermediärer (mäklare och handlare) för el och jordbruksprodukter som kan komma att omfattas av tillståndsplikt. De som driver en handelsplats kommer att beröras av nya krav på clearing när det gäller de finansiella instrument som handlas på handelsplatsen. Värdepappersinstitut och de aktörer som i dag handlar OTC träffas av nya rapporteringsregler. De nya positionsbegränsningarna kommer att omfatta samtliga berörda aktörer. Det finns dock ett undantag för de som säkrar sina priser (hedging) genom att använda råvaruderivat. Det undantaget innebär att positionslimiterna inte ska vara tillämpliga på positioner som innehas för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten hos denna icke-finansiella enhet.

Företag kan träffas både direkt eller indirekt av det nya regelverket. Direkt genom ökade krav på administration och rapportering och indirekt genom begränsad handel som en följd av positionslimiter (se avsnitt 7.14). De indirekta effekterna av de nya reglerna om positionslimiter för råvaruderivat påverkar en stor grupp jordbrukare som utgör små och medelstora företag. Många jordbrukare använder möjligheten att prissäkra framtida kontrakt på spannmål och oljeväxter, samt även foder. Deras möjligheter att hantera sin affärsrisk genom prissäkring påverkas negativt om likviditeten i terminsmarknaden minskar. Möjligheten att säkra priset kan minska om kostnaderna för hantering av råvaruderivat på

handelsplattformar gör att antalet aktörer eller aktörernas vilja att erbjuda tjänster minskar.

Utsläppsrätter

Handel med utsläppsrätter infördes i Sverige 2005 som ett sätt att minska utsläppen av växthusgaser i enlighet med Kyotoprotokollet (Kyotoprotokollet är en internationell överenskommelse som trädde i kraft den 16 februari 2005 och som hade som mål att de årliga globala utsläppen av växthusgaser skulle minska med minst 5,2 procent från år 1990 till perioden 2008–2012). Utsläppsrätter delas ut gratis varje år till företag med tillstånd att släppa ut växthusgaser. För varje utsläpp måste företagen överlämna utsläppsrätter och alla transaktioner av utsläppsrätter ska registreras i ett särskilt register för utsläppsrätter, det s.k. unionsregistret, som administreras av Energimyndigheten. En utsläppsrätt motsvarar ett ton koldioxid eller motsvarande i andra växthusgaser. De företag som klarar av att minska sina utsläpp kan sälja sina utsläppsrätter till andra företag som finner det billigare att köpa utsläppsrätter än att minska sina egna utsläpp. Detta skapar en sekundärmarknad för handel med utsläppsrätter. Handeln med utsläppsrätter sker främst bilateralt mellan köpare och säljare (OTC-handel), på marknadsplatsen Intercontinental Exchange (ICE) och även till viss del genom mäklare och då OTC.

Enligt Finansinspektionens bedömning kan utsläppsrätter och derivatinstrument hänförliga till utsläppsrätter vara alltför illikvida för att omfattas av handelsskyldighet och clearingkrav. Däremot blir positionsrapportering ett krav som omfattar alla aktörer som handlar med utsläppsrätter. Eftersom handeln med utsläppsrätter i dagsläget är ytterst begränsad, bedömer Finansinspektionen att alla som vill utnyttja undantaget från tillståndsplikt kan göra det i enlighet med undantaget för personer som tillhandahåller andra investeringstjänster än handel för egen räkning rörande råvaruderivat eller utsläppsrätter (se avsnitt 6.6.5). Däremot står exempelvis SKM AB under tillsyn eftersom företaget är ett värdepappersbolag med anledning av att det utför andra investerings-tjänster.

Datarapporteringstjänster

Finansinspektionen, börser och värdepappersinstitut som driver handelsplatser är de som främst förväntas beröras av förslagen om reglering av vissa datarapporteringstjänster (se avsnitt 7.15). En tjänst som avses är tillhandahållande av ett godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör) vilket innebär att offentliggöra, för ett värdepapperspappersinstituts räkning, transaktioner i enlighet med reglerna i MiFIR. En annan tjänst är att tillhandahålla konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör), vilket ger en samlad bild av transaktioner med ett och samma finansiella instrument från flera olika handelsplatser och aktörer. Den tredje tjänsten är att tillhandahålla en godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör), vilket innebär rapportering, för ett värdepappersinstitut räkning, av transaktioner till Finansinspektionen och Esma.

Förutsättningarna för tillstånd och vad som krävs av ett företag med tillstånd för datarapporteringstjänster liknar de förutsättningar och krav

som i dag gäller för värdepappersbolag. Både befintliga företag och nystartade företag kan tänkas vara intresserade av att leverera datarapporteringstjänster. En viktig faktor för dessa företag är att de kan ansöka om tillstånd av Finansinspektionen och starta verksamheten när de nya reglerna träder i kraft den 3 januari 2018 eftersom många andra företag är beroende av dessa tjänster i syfte att kunna följa MiFIR och de bestämmelser som i svensk rätt genomför MiFID II.

Investerarskydds- och rörelseregler

Värdepappersbolag och kreditinstitut samt fondbolag och AIF-förvaltare som erbjuder investeringsrådgivning eller portföljförvaltning kommer att påverkas av förslagen i denna lagrådsremiss om skärpta krav för dem som tillhandahåller investeringstjänster och sidotjänster. Ändringarna innebär bl.a. att kraven på kunskap och kompetens hos de personer som ger investeringsråd eller information om finansiella instrument införs i lag. I dag finns reglerna om kunskap och kompetens i myndighetsföreskrifter och de omfattar endast personer som lämnar investeringsrådgivning till konsumenter. Förslagen i denna lagrådsremiss förväntas innebära att antalet personer som utför investeringsrådgivning och som omfattas av regler om krav på kunskap och kompetens kommer att öka eftersom reglerna nu kommer att gälla investeringsrådgivning i förhållande till alla kunder (se avsnitt 8.4). Det föreslås också ytterligare krav när det gäller lämplighetsbedömning vid investeringsrådgivning (avsnitt 8.2). I fråga om icke-professionella kunder tillkommer dessutom ett krav på att ett värdepappersinstitut innan en transaktion genomförs för en kunds räkning ska lämna en förklaring till kunden på ett varaktigt medium om lämpligheten av lämnade råd. Den omständigheten att värdepappersinstitutet skriftligen ska motivera varför ett råd är att anse som lämpligt torde minska risken för att institutet låter sig påverkas av ersättningar från tredjepart och som följd lämnar råd som inte ligger i kundens intresse (se avsnitt 8.6). Om ett värdepappersinstitut erbjuder en kombination av en investeringstjänst och en annan produkt eller tjänst som ett paket, ska institutet särskilt informera kunden om möjligheten att köpa de olika delarna separat, kostnaderna och avgifterna för de olika komponenterna samt eventuell förändring i risknivån på grund av kombinationen (se avsnitt 8.7).

För att genomföra MiFID II i svensk rätt föreslås även regler om produktstyrning. De innebär att ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument bl.a. ska fastställa en lämplig målgrupp för varje instrument och säkerställa att instrumentet svarar mot målgruppens behov (se avsnitt 8.11).

En följd av dessa regler är en större administrativ börda för företagen som utför investeringsrådgivning och andra tjänster. Den administrativa bördan är dock motiverat med hänsyn till det ökade kundskyddet som reglerna medför liksom det faktum att reglerna i MiFID II måste genomföras i svensk rätt.

Intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart

MiFID II och de kompletterande reglerna i de rättsakter som kommissionen har antagit om hur värdepappersinstitut ska hantera intresse-

konflikter och ersättningar från tredje part utgör ett omfattande och detaljerat regelverk. Direktivet och de delegerade rättsakterna innehåller nya och strängare regler som, i betydande omfattning, skärper villkoren när det gäller ersättningar till och från tredje part vid tillhandahållandet av investeringsrådgivning och andra investeringstjänster. MiFID II innebär exempelvis mer preciserade krav på den information om kostnader som ett värdepappersinstitut ska ge till en kund både innan institutet tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst och även därefter på periodisk basis. Informationen ska omfatta uppgifter om alla kostnader och avgifter och inkludera kostnader för rådgivning för det finansiella instrumentet som rekommenderas eller marknadsförs till kunden.

I denna lagrådsremiss finns också förslag om krav när det gäller hur värdepappersinstitut ersätter sin personal (se avsnitt 9.2.3). MiFID II innehåller även särskilda regler om investeringsrådgivning på oberoende grund. Regelverket skiljer därmed mellan investeringsrådgivning på oberoende grund och annan investeringsrådgivning, vilket innebär en möjlighet för en differentiering av den rådgivning som tillhandahålls på marknaden för investeringsrådgivning. Värdepappersinstitut kommer därmed att kunna välja om de vill erbjuda investeringsrådgivning på oberoende grund eller annan investeringsrådgivning, eller både och. Om ett värdepappersinstitut väljer att erbjuda båda formerna av investeringsrådgivning, ska institutet uppfylla särskilda organisatoriska krav och ha kontroller på plats för att säkerställa att båda typerna av rådgivning är tydligt separerade från varandra och att en kund inte ska bli osäker om vilken typ av rådgivning som institutet lämnar henne eller honom. Detta kan innebära vissa organisatoriska utmaningar för värdepappersinstitutet.

Förslagen i denna lagrådsremiss innebär att reglerna i MiFID II genomförs i svensk rätt. När det gäller det utbud av produkter som får tillhandahållas vid investeringsrådgivning på oberoende grund föreslås dock att Sverige utnyttjar möjligheten att införa strängare krav än i direktivet (se avsnitt 9.3.4). De strängare kraven avser vilket urval av finansiella instrument som ett värdepappersinstitut får erbjuda en kund när institutet har informerat kunden om att investeringsrådgivningen lämnas på oberoende grund. Ett värdepappersinstitut ska i så fall bedöma ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses. Urvalet får inte omfatta finansiella instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet, företag som institutet har nära förbindelser med eller andra företag till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd. Därutöver måste värdepappersinstitutet även tillhandahålla ett tillräckligt stort antal produkter från olika aktörer. Regeringen gör bedömningen att förslaget att i svensk rätt införa strängare krav än dem i direktivet inte ger några stora konsekvenser för de värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning. Regeringen anser att det är motiverat att ge begreppet investeringsrådgivning på oberoende grund en mer tydlig innebörd och att det dessutom bör öka både kundskyddet och kundnyttan.

Genom införandet av tydliga regler om investeringsrådgivning på oberoende grund är det möjligt att antalet värdepappersinstitut som erbjuder denna tjänst kommer att öka.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund får enligt förslaget i denna lagrådsremiss inte ta emot och behålla ersättningar från tredjepart, utom i vissa undantagsfall. Begränsningar när det gäller tredjepartsersättningar föreslås även för värdepappersinstitut som tillhandahåller annan investeringsrådgivning eller utför andra investeringstjänster eller sidotjänster. Ett värdepappersinstitut ska kunna visa belägg för att alla avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalas till eller tas emot av institutet är utformade för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten. Detta ska säkerställas genom interna förteckningar över alla ersättningar som tagits emot av en tredjepart i samband med investeringsrådgivning eller sidotjänst. Dessutom ska värdepappersinstitutet registrera hur ersättningarna som betalats till eller förmånerna som tagits emot av institutet höjer kvaliteten på den tjänst som det tillhandahåller till de berörda kunderna. Det ska även framgå vilka åtgärder som värdepappersinstitutet har vidtagit för att se till att institutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kunden bästa intresse inte försämras. Alla dessa krav förväntas öka den administrativa bördan för värdepappersinstitutet.

Fondbolag och AIF-förvaltare

Fondbolag och AIF-förvaltare får ge råd om andelar i fonder inom sin fondverksamhet och då gäller i dag de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen. För denna rådgivning krävs det inte något särskilt tillstånd från Finansinspektionen. I syfte att uppnå en likartad reglering för de aktörer som utför rådgivning på finansmarknadsområdet föreslås i denna lagrådsremiss (se avsnitt 10.4) att de näringsrättsliga reglerna i rådgivningslagen inte längre ska gälla för fondbolag och AIF-förvaltare när de lämnar råd inom fondverksamheten. Enligt förslaget ska i stället de näringsrättsliga reglerna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden tillämpas i den verksamheten. Fondbolag och AIF-förvaltare ska således tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om krav på rådgivarnas kompetens, om att undvika intressekonflikter, om ersättningssystem, om lämplighetbedömning samt om information och dokumentation. Det är svårt att bedöma vilka konsekvenser som förslaget förväntas innebära för fondbolag eller AIF-förvaltare. Anledningen till det är att antalet fondbolag och AIF-förvaltare som utför rådgivning om fondandelar inom fondverksamheten är okänt eftersom verksamheten inte kräver något särskilt tillstånd. Enligt Fondbolagens förening är det få fondbolag och AIF-förvaltare som utför rådgivning inom fondverksamheten. Däremot kan de nya reglerna om ersättningar till eller från tredjepart eventuellt ge den effekten att fondbolag och AIF-förvaltare, i större utsträckning än i dag, väljer att distribuera andelarna i de fonder som de förvaltar genom egna kanaler. Om så sker kan det innebära att fondbolag och AIF-förvaltare i större utsträckning kommer att ge råd om fondandelar inom fondverksamheten.

Fondbolag och AIF-förvaltare kan även lämna råd med stöd av ett tillstånd för sidotjänster om de samtidigt har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning. De ska i den verksamheten tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller när värdepappersinstitut utför sådana tjänster. AIF-förvaltare ska enligt förslaget i denna lagrådsremiss även tillämpa bestämmelserna i samma lag om försäljning och rådgivning i samband med strukturerade insättningar samt reglerna om passandebedömning. Förslagen förväntas påverka fondbolag och AIF-förvaltare på liknande sätt som för värdepappersinstitut som utför liknande tjänster.

Tillämpningsområdet för investeringsrådgivning

I denna lagrådsremiss föreslås att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in en definition av investeringstjänsten investeringsrådgivning som motsvarar den i MiFID II (se avsnitt 6.3.6). När det gäller rådgivning som avser finansiella instrument som ingår olika försäkringslösningar och i premiepensionssystemet anser regeringen i likhet med utredningen att även sådan rådgivning bör anses utgöra investeringsrådgivning enligt direktivet. Det innebär en ändring i förhållande till hur sådan rådgivning bedöms enligt Finansinspektionens nuvarande praxis. Investeringsrådgivning som avser finansiella instrument kommer därmed att få utföras av värdepappersinstitut eller anknutna ombud till värdepappersinstitut eller i viss mån av försäkringsförmedlare som har tillstånd för sidoverksamhet. De konsekvenser som det kan innebära för försäkringsförmedlare kommer att redovisas närmare i det lagstiftningsärende som behandlar genomförandet i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution.

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

I syfte att underlätta för små och medelstora företag att få finansiering via kapitalmarknaderna, föreslås i denna lagrådsremiss att det införs en möjlighet att registrera en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag (se avsnitt 7.5.7). Den börs eller det värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform kan välja att ansöka om att få handelsplattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om handelsplattformen uppfyller vissa villkor. Vissa specifika krav kommer då att gälla för handelsplattformen, exempelvis att majoriteten av emittenter vars finansiella instrument är upptagna till handel på plattformen ska vara små och medelstora företag. I Sverige finns redan i dag några MTF-plattformar som är inriktade på handel med aktier i små och medelstora företag: Aktietorget som drivs av värdepappersbolaget ATS Finans AB, First North som drivs av börsen Nasdaq Stockholm AB och Nordic MTF som drivs av börsen Nordic Growth Market NGM AB. De regler och krav som föreslås gälla för tillväxtmarknader för små och medelstora företag liknar dem som redan gäller för sådana handelsplattformar och förslaget bedöms därför inte få några betydande konsekvenser för dem. Ansökan om registrering av en handelsplattform som tillväxtmarknad för små och medelstora företag är dessutom frivillig.

Verksamhet över gränserna

Värdepappersinstitut och börser har redan i dag rätt att driva verksamhet i andra länder inom EES med stöd av sitt tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden. I MiFID I regleras inte hur företag som hör hemma i länder utanför EES får driva verksamheten inom EES. Enligt gällande svensk rätt får ett företag som hör hemma utanför EES driva värdepappersrörelse från filial i Sverige efter tillstånd från Finansinspektionen.

I MiFID II finns regler som innebär att varje land inom EES får välja att kräva att företag som hör hemma utanför EES får erbjuda investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet i det landet endast om det inrättar en filial i landet (se avsnitt 11.3). Eftersom det redan enligt gällande svensk rätt finns ett sådant krav innebär det inte någon ändring när det gäller möjligheten för sådana företag att driva verksamhet i Sverige. För att i svensk rätt genomföra MiFID II krävs dock att det ställs upp ytterligare krav på sådana företag. Konsekvensen blir därför något fler krav för att företag som hör hemma utanför EES ska få tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet i Sverige. Marknadens funktionssätt förväntas dock inte påverkas, eftersom det redan i dag krävs att företag som hör hemma utanför EES inrättar filial i Sverige för att få driva värdepappersrörelse här i landet.

Det finns även regler i MiFIR om gränsöverskridande verksamhet för företag som hör hemma utanför EES (se avsnitt 11.3). Sådana företag får i dag inte erbjuda investeringstjänster i Sverige utan att inrätta en filial här i landet. De nya reglerna i MiFIR innebär att ett sådant företag, utan att inrätta en filial, får erbjuda tjänster till jämbördiga motparter och professionella kunder i Sverige, om kommissionen har fattat ett beslut om likvärdighet rörande det land som företaget hör hemma i och företaget har registrerats i ett register som ska föras av Esma. Reglerna i MiFIR gäller också inom hela EES, vilket innebär att företag som är registrerade hos Esma får erbjuda tjänster inom hela EES.

Rådgivning avseende s.k. strukturerade insättningar

Om ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om s.k. strukturerade insättningar, som inte är finansiella instrument, ska vissa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden gälla (se avsnitt 6.5). Det är bestämmelser om kundskydd och organisation som gäller när ett värdepappersinstitut säljer eller utför rådgivning om finansiella instrument som ska tillämpas även när ett institut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar. Eftersom värdepappersinstitutet redan följer dessa bestämmelser bör det inte medföra några stora konsekvenser för dem, om de skulle vilja tillhandahålla tjänster även när det gäller strukturerade insättningar.

19.5.2 Konsekvenser för små företag

Det är möjligt att de krav som ställs med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II kan komma att bli särskilt betungande för små företag med begränsade resurser. Kostnaderna kommer bl.a. att bestå av kostnader för systemutveckling, utbildning av personal, förändring av processen i den dagliga verksamheten och säkerställandet av interna

kontrollmiljöer för att ta hänsyn till de nya och ändrade reglerna. Kostnaden för företagen kan antas variera beroende på deras kapacitet att absorbera regelförändringar. Det kan förväntas bli svårare för ett mindre värdepappersbolag att rekrytera styrelse enligt de nya krav som föreslås. Det kan även tänkas att små värdepappersbolag blir tvungna att utlokalisera vissa delar av sin verksamhet (outsourca) för att kunna leva upp till de nya kraven. Det går inte att utesluta att det nya regelverket och kostnaderna det medför kan få aktörer att ändra inriktning på sin verksamhet. När det gäller *Regelrådets* fråga om behovet av att ta särskild hänsyn till små företag konstaterar regeringen att MiFID II inte ger något utrymme för att införa mildare krav för små företag. Det är därför inte möjligt att ta särskilda hänsyn till små företag vid utformningen av förslagen i denna lagrådsremiss utan det är av överordnad betydelse att de nya reglerna är harmoniserade.

19.5.3 Påverkan på konkurrensförhållanden

Ett viktigt syfte med MiFID II är att harmonisera regelverket för handel med finansiella instrument i Europa. Harmoniserade regler skapar lika villkor och förväntas därmed främja konkurrens. Regelverkets omfattning och många regler kan dock skapa vissa fördelar för stora företag vilka kan förväntas ha bättre förutsättningar att anpassa sig till regelförändringar.

Med anledning av att det i denna lagrådsremiss föreslås regler för värdepappersinstitut som tillhandahåller portföljförvaltning eller utför investeringsrådgivning på oberoende grund kan en ny typ av aktörer ta plats på marknaden för rådgivning. Det skapas således en möjlighet att konkurrera med denna typ av investeringsrådgivning. Förslaget innebär även att möjligheten i direktivet att införa strängare krav utnyttjas när det gäller det utbud av finansiella instrument som ett värdepappersinstitut får erbjuda en kund när det utför investeringsrådgivning på oberoende grund. Genom att endast sådana finansiella instrument som utfärdas av någon annan än värdepappersinstitutet självt eller någon som institutet har nära förbindelser med får erbjudas blir denna nya kategori av investeringsrådgivning ännu tydligare. Detta kan öka möjligheten till konkurrens eftersom kunderna i framtiden kan göra ett tydligt val mellan investeringsrådgivning på oberoende grund respektive annan investeringsrådgivning.

19.6 Företagens kostnader och tidsåtgång

19.6.1 Utgångspunkter

I avsnitt 19.6 analyseras de kostnader för företagen som kan förväntas uppkomma med anledning av MiFIR och genomförandet i svensk rätt av MiFID II. Det görs även ett försök att kvantifiera kostnaderna i den mån det är möjligt. För aktörer på värdepappersmarknaden kommer kostnaderna bl.a. att bestå av kostnader för systemutveckling, utbildning av personal, förändring av processen för att ta fram produkter och säker-

ställandet av interna kontrollmiljöer för att ta hänsyn till de nya och ändrade reglerna. I vilken utsträckning ändringar i regelverket påverkar kostnaderna beror på faktorer som är unika för respektive aktör, främst med hänsyn till befintlig affärsmodell som avgör vilka delar av regelverket som ett företag berörs av. Förekomsten av verksamhet som ett företag uppdrar åt någon annan att utföra (outsourcing) kan förväntas öka markant. Däri finns en risk att företagen i förlängningen tappar möjligheten att själva bilda sig en uppfattning om nödvändiga kontroller av riskerna i den egna verksamheten. Det finns också en risk att efterfrågan på tjänster som kan utföras av någon annan överstiger utbudet av kvalificerade tjänsteleverantörer. Kostnaden för företagen kan antas variera beroende på deras kapacitet att absorbera regelförändringar. I syfte att uppskatta företagets kostnader har kontakt tagits med branschen, börser och Finansinspektionen. Det har visat sig svårt att göra exakta bedömningar om företagets kostnader och de uppskattningar som görs kan avvika mycket från de faktiska och slutliga kostnaderna. Det ska tilläggas att det fortfarande finns många osäkra faktorer för företagen eftersom det nya regelverket ska börja tillämpas först om ca ett år.

19.6.2 Finansiella, materiella och övriga kostnader

Inledning

De kostnader som identifierats i detta avsnitt är kostnader med anledning av krav på tillstånd och tillsyn, samt ett estimat av de totala aggregerade kostnaderna som handelsplatser och värdepappersinstitut beräknar att få med anledning av MiFIR och genomförandet i svensk rätt av MiFID II. De aggregerade kostnaderna inkluderar alla de kostnader som kan uppkomma med anledning av det nya regelverket. Det rör sig om förberedelsearbetet för transaktionsrapportering och kostnader med anledning av nya regler för bolagsstyrning, system för visseblåsare, regler om algoritmisk handel och högfrekvenshandel. Dessutom kostnader till följd av det utökade tillämpningsområdet för regelverket när det gäller råvaruderivat, utsläppsrätter och datarapporteringstjänster. De aggregerade kostnaderna kan även uppstå på grund av nya investerarskydds- och rörelse regler och regler för intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart. För att kvantifiera kostnaderna används, när det är möjligt, spanns på total nivå för värdepappersinstitut, börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar, nya aktörer och fondbolag och AIF-förvaltare.

Värdepappersinstitut

I vilken utsträckning de föreslagna ändringarna i regelverket påverkar kostnaderna för värdepappersbolag och kreditinstitut är beroende på faktorer som är unika för respektive aktör, främst med hänsyn till befintlig affärsmodell som avgör vilka delar av regelverket som företagen berörs av. De kostnader som uppstår för värdepappersinstituten kan bl.a. hänföras till de ändringar som föreslås när det gäller systematiska internhandlare och som kommer innebära ökade kostnader för systemstöd och processer för handel och riskhantering och rapportering av transaktioner. En annan kostnad som kan uppstå är för de värdepappersinstitut som

handlar med råvaruderivat. Det kan innebära ökade kostnader för regel efterlevnad (compliance), system och kontroller för riskhantering och bemanning av dessa funktioner. Värdepappersinstitutet kan även få ökade kostnader på grund av att de måste anpassa sig till de nya investerarskydds- och rörelsereglerna. Dessutom krävs det resurser och system för att hantera de nya reglerna om intressekonflikter och ersättningar till och från tredjepart. Det kommer att krävas vissa investeringar för att klara kraven på t.ex. lämplighetsintyg och inspelning av samtal. I denna del bör det dock främst handla om förändringar i befintliga system och processer. De nya och ändrade sanktionsreglerna bedöms inte öka den administrativa bördan för värdepappersinstitutet. De nya kraven för kontroller och hantering av system för algoritmisk handel och direkt elektroniskt tillträde kommer troligen att till viss del innebära ökade kostnader för tekniska system hos värdepappersinstitut. Därutöver kan det uppstå kostnader för att inrätta system för visuellblåsare och för att följa de nya kraven för bolagsstyrning.

I syfte att estimerade de kostnader som kan uppkomma för ett värdepappersinstitut har kontakt tagits med Svenska Fondhandlareföreningen. Svenska Fondhandlareföreningen är en branschförening som representerar gemensamma intressen hos de företag som driver värdepappersrörelse i Sverige. Branschföreningen har för närvarande 27 medlemmar som består av banker och värdepappersbolag. I syfte att uppskatta de kostnader som uppkommer med anledning av MiFID II och MiFIR har föreningen tagit kontakt med ett urval av sina medlemmar. Enligt tillfrågade medlemmar som varit beredda att kvantifiera sina kostnader är den sammanlagda kostnaden inom intervallet 10–500 miljoner kronor. Det lägre beloppet avser värdepappersinstitut vars verksamhet till stor del är inriktad på viss nischad verksamhet medan det högre beloppet avser de institut som tillhandahåller de flesta investeringstjänster och utför investeringsverksamhet. Den sammanlagda kostnaden består av den förväntade resursåtgången för bankers och värdepappersbolags analyser, informationsinhämtning och anpassningsinsatser vilket inkluderar de anpassningar som måste göras i företagets it-system. De tillfrågade värdepappersinstitutet har även beskrivit kostnaderna som hur stor del av sina totala personalresurser som används för anpassning till MiFID II och MiFIR. De uppgifter som Svenska Fondhandlareföreningen tagit del av visar ett intervall mellan 2 och 15 procent. Den lägre procentsatsen gäller för stora värdepappersinstitut och den högre siffran gäller för mindre värdepappersinstitut. Detta kan tolkas så att kostnaderna tynger de mindre aktörerna relativt sett i betydligt större utsträckning.

Dessa kostnader uppskattas täcka in alla de ändringar som det nya regelverket förväntas innebära för värdepappersinstitutet. Utöver det som anges ovan ska också nämnas att det kan vara så att värdepappersinstitut kan överväga att lägga om, lägga till eller lägga ner verksamheter till följd av det nya regelverket.

Börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar

Redan i dag rapporterar börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar transaktioner till Finansinspektionen på uppdrag av värdepappersbolag enligt gällande regelverk (10 kap. lagen om värde-

pappersmarknaden). Den rapporteringen som kommer att krävas enligt MiFIR är betydligt mer omfattande eftersom andelen finansiella instrument och antalet uppgifter för varje transaktion ökar. Dessutom ska transaktionsrapporter skickas in från samtliga handelsplatser (inte bara från reglerade marknader enligt gällande regler). Detta krav gäller även systematiska internhandlare. Det innebär att mycket mer information ska rapporteras från fler aktörer. Transaktionsrapporteringen ska även valideras och i förekommande fall rättas. Det är även strängare krav på kontroll i MiFIR än vad som gäller i dag. Transaktionen rapporteras till Finansinspektionen av värdepappersinstitut, via en ARM-leverantör eller via en handelsplats. En ARM-leverantör måste ansluta sig till Finansinspektionens system för rapportering och eventuellt även andra tillsynsmyndigheters system. Detta innebär krav på utveckling och test för dataöverföring även till andra parter, dvs. utöver Finansinspektionen. Kostnader för detta krävs för utveckling, test och implementering. För Finansinspektionen innebär det en teknisk prövning för att godkänna tjänsten, liknande den som finns i dag för det bolag som påbörjar transaktionsrapportering.

För en börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform kan det även uppkomma kostnader med anledning av att råvaruderivat ska handlas på en reglerad handelsplats. Kostnader består i att anpassa vissa produkter till central motpartsclearing, in- och utrapportering, tillståndsförfarande för drift av OTF-plattform, bestämning av tillgängligt utbud och utestående balanser i råvaruderivat som underlag för positionsbegränsningar och övervakning av positionsbegränsningar. Det är svårt att uppskatta vilka kostnader som detta föranleder. Flera av nämnda faktorer innebär dock även nya intäktsmöjligheter.

Finansinspektionen kommer att behöva ta ut en avgift för att pröva om en MTF-plattform motsvarar de kriterier som gäller för registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Finansinspektionen har ännu inte gjort någon beräkning av vilken avgift som kommer att behöva tas ut för prövning av sådana ärenden. Som en jämförelse kan nämnas att avgiften i dag är 90 000 kronor för ansökan om tillstånd för en börs att driva handelsplattform och 65 000 kronor för ansökan för en börs att driva ytterligare en handelsplattform. Avgiften för prövning av ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse är i dag 350 000 kronor. För den som har tillstånd för värdepappersrörelse är avgiften 90 000 kronor för prövning av ansökan om tillstånd till ytterligare en eller flera investeringstjänster eller investeringsverksamheter.

De nya krav som föreslås för kontroller och hantering av system för algoritmisk handel och direkt elektroniskt tillträde kommer troligen att till viss del innebära ökade kostnader för tekniska system hos börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar.

I syfte att estimerade de totala kostnader som uppkommer för börser och värdepappersinstitut som driver handelsplattformar har kontakt tagits med de företag som i dag driver sådan verksamhet i Sverige. Dessa aktörer uppskattar att de totala kostnader som uppkommit på grund av investeringar i nödvändiga marknadsaktiviteter, kravspecifisering, systemutveckling, implementering, testning och förberedelser på att följa regelverket och uppfylla kraven som följer av genomförandet av MiFID II rör sig inom intervallet 3 miljoner till över 100 miljoner kronor.

Nya aktörer

Finansinspektionen tar ut en avgift för prövning av ansökan om tillstånd för att driva värdepappersrörelse och en årlig avgift av värdepappersinstitut. Avgiften för prövning av ansökan om tillstånd är i dag 350 000 kronor. Värdepappersrörelse inrymmer flera investeringstjänster och investeringsverksamheter som var och en kräver tillstånd. För den som har tillstånd för värdepappersrörelse är avgiften 90 000 kronor för prövning av ansökan om tillstånd till ytterligare en eller flera investeringstjänster eller investeringsverksamheter. Ansökningskostnaden är av engångskaraktär och främst i detta sammanhang relevant för nya företag som ansöker om tillstånd. Utöver detta tar Finansinspektionen ut en årlig avgift enligt förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet. Den årliga avgiften är som lägst 30 000 kronor. Något tak för avgiften anges inte i förordningen, men avgiften är beroende av flera olika faktorer och varierar mellan olika företag beroende på deras balansomsättning. Det innebär att varje företags ska betala en avgift som är proportionell i förhållande till företagets storlek. De företag som kan förväntas ansöka om tillstånd att driva värdepappersrörelser är företag som avser driva en OTF-plattform eller tillhandahålla datarapporterings-tjänster eller företag som ägnar sig åt högfrekvenshandel.

För de företag som planerar att driva en OTF-plattform uppskattas kostnaderna vara betydande. För att driva en OTF-plattform kommer det att behövas lika stora investeringar som för att driva en MTF-plattform. Kostnaderna kommer att bestå av it-kostnader för att bygga en plattform som klarar av att leva upp till kraven på transparens och kostnader som hänför sig till regelefterlevnad (compliance). Dessutom kommer det att krävas personalkostnader för att driva verksamheten. Det tillkommer även en avgift för prövning av ansökan om tillstånd för att driva verksamheten (se ovan). Finansinspektionen har ännu inte gjort någon beräkning av vilken avgift som kommer att behöva tas ut.

Både befintliga företag och nystartade företag kan förväntas vara intresserade av att leverera någon av de nya datarapporterings-tjänsterna. Detta kan ske antingen genom affärsutveckling eller genom anpassning av befintliga tjänster och processer. Om ett företag behöver anpassa sina befintliga system och strukturer, alternativt ta fram ett helt nytt system för implementering, kommer det att uppstå kostnader för utveckling, test och implementering. Hur stora dessa utvecklingskostnader kommer att bli är svåra att uppskatta. Kostnader som dessutom tillkommer för tjänsterna är i huvudsak ansökningsförfarandet. Detta medför kostnader förknippade med själva tillståndsprocessen, jfr ovan om nuvarande avgifter för prövning av ansökan att driva en handelsplattform eller att driva värdepappersrörelse.

För de aktörer som i dag inte är värdepappersinstituts men som enligt förslaget kommer att definieras som högfrekvenshandlare kan det innebära att de måste ansöka om tillstånd för värdepappersrörelse för att fortsätta att driva sådan verksamhet.

Fondbolag och AIF-förvaltare

För att uppskatta de kostnader som fondbolag och AIF-förvaltare kan tänkas få med anledning av förslaget i denna lagrådsremiss att de ska tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden vid rådgivning både inom fondverksamheten och som sidotjänst har kontakt tagits med Fondbolagens förening. Föreningen har över 40 medlemsbolag som tillsammans förvaltar merparten av fondsparandet i Sverige. Medlemsbolagen representerar en mångfald av fondbolag av olika storlek. Föreningens bedömning är att fondbolagens pågående verksamheten inte kommer att påverkas i någon större utsträckning av de nya regler som föreslås för att i svensk rätt genomföra MiFID II. Anledningen till det är att det är få fondbolag som ger råd inom den egna fondverksamheten. Däremot kan förslaget om särskilda regler om ersättningar till och från tredjepart påverka hur distributionen av andelar i fonder kommer att ske i framtiden. Det är möjligt att fondbolag kommer att se ett större behov av att själva distribuera andelarna i de fonder som de förvaltar genom egna kanaler direkt till kund. Om det sker kan behovet av att även ge råd kring fonderna öka. Kostnaderna som det innebär är svåra att estimeras på förhand. AIF-förvaltare är en mindre homogen grupp varför konsekvenserna för dem med anledning av förslagen i denna lagrådsremiss är ännu svårare att bedöma.

Enligt förslaget i denna lagrådsremiss ska fondbolag och AIF-förvaltare som utför investeringsrådgivning som sidotjänst i den verksamheten tillämpa de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller när värdepappersinstitut utför sådana tjänster. Fondbolag och AIF-förvaltare påverkas då på motsvarande sätt som värdepappersinstitut som utför sådana tjänster.

19.6.3 Administrativa kostnader

Administrativa kostnader utgörs i första hand av företagens kostnader för att upprätta, lagra eller överföra information eller uppgifter som föranletts av krav i lagar, förordningar och myndigheters föreskrifter eller anvisningar i allmänna råd. Ett företag som avser att driva värdepappersrörelse måste ansöka om tillstånd hos Finansinspektionen för att få göra det. Den tid det tar att upprätta en sådan ansökan innebär en administrativ kostnad. En ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse ska bl.a. innehålla uppgift om vilken eller vilka investerings tjänster eller investeringsverksamheter samt eventuella sidotjänster och sidoverksamheter som ansökan avser. Ansökan ska även innehålla en verksamhetsplan, uppgifter för ägarprovning och ledningsprovning samt uppgifter om ekonomiska förhållanden. Ett företag ska i sin ansökan lämna uppgifter om vilka ledamöter och eventuella suppleanter som ingår i företagens styrelse. De aktörer som förväntas upprätta en ansökan om tillstånd är främst de företag som avser att tillhandahålla datarapporteringstjänster eller driva en OTF-plattform, registrera en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, eller de professionella investerare som kommer att definieras som högfrekvenshandlare, men även andra företag som avser att starta verksamhet som är tillståndspliktig.

Det saknas statistik eller en sammanställning av den arbetstid som företag lägger ner för att upprätta en ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse. Det antal timmar som behöver läggas ner är beroende av verksamhetens komplexitet, vilka tillstånd som ansökan avser samt huruvida man valt att anlita ombud. Finansinspektionen gör en mycket grov uppskattning av att det skulle kunna röra sig om ca 350 timmar totalt för ett företag och ombud att förbereda ansökan med tillhörande handlingar. Det ska dock tilläggas att en del av den tid som läggs ner samtidigt kan hänföras till åtgärder som t.ex. att inventera risker och intressekonflikter samt att upprätta sådana rutiner som företaget har användning av i sin fortsatta verksamhet. För att uppskatta kostnaden per arbetad timme används statistik från Statistiska centralbyrån. Arbetskostnaden per arbetad timme visar vad arbetsgivaren får betala i genomsnitt för en faktiskt arbetad timme. Arbetskostnaden inkluderar löner, arbetsgivaravgifter enligt lagar och avtal samt övriga arbetskostnader för personal. Ett genomsnitt av de två näringsgrenar som fanns tillgängliga hos SCB och som bäst motsvarar relevanta företag har används för att estimerar timkostnaden. Nedanstående exempel visar den uppskattade administrativa kostnaden för ett företag som använder intern arbetskraft för att upprätta en ansökan.

Kreditinstitut och försäkringsbolag	557 kronor/timme
Banker och andra kreditinstitut	567 kronor/timme
Genomsnittlig timkostnad	562 kronor/timme

350 timmar * 562 kronor = 196 700 kronor per företag

En grov uppskattning av arbetskostnaden för att upprätta en ansökan om tillstånd att driva värdepappersrörelse är således 196 700 kronor. Ett företag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse och som ansöker om tillstånd att tillhandahålla sidotjänster behöver främst lägga ner arbete på att justera företagets verksamhetsplan. Detta borde innebära att den tid som läggs ner är mindre än vid ansökan om tillstånd för värdepappersrörelse. Det är inte osannolikt att ett företag tar hjälp av extern arbetskraft för att upprätta en ansökan, vilket i så fall förändrar kostnaden. Följden är troligtvis att kostnaderna blir högre för de som anlitar extern arbetskraft. Sammanfattningsvis är kostnaden och antal arbetstimmar för att sammanställa en ansökan om tillstånd för att driva värdepappersrörelse mycket svåra att uppskatta.

19.7 Konsekvenser för investerare

I denna lagrådsremiss föreslås att de förstärkta och utvecklade investerarskyddsreglerna i MiFID II genomförs i svensk rätt. Det innebär en höjning av kraven för värdepappersinstitut som utför investeringsrådgivning, portföljförvaltning och andra investeringstjänster. Investerarkollektivet kommer att tillhandahållas mer information och mer transparens vilket bör stärka kundskyddet. Även de nya reglerna om ersättningsystem och reglerna om ersättningar till och från tredjepart innebär ett

ökat investerarskydd. Det förväntas dock innebära en ökad administration för värdepappersinstitutet och det finns därför en risk att kunderna kommer att få bära kostnaden för de utvecklingskrav som kommer att ställas på institutet. Investerare kommer att kunna välja mellan investeringsrådgivning på oberoende grund respektive annan investeringsrådgivning. De företag som erbjuder investeringsrådgivning på oberoende grund kommer att ta betalt för dessa tjänster direkt från kunden. Betalning kan förväntas utgå från olika modeller t.ex. genom avgift beräknad utifrån nedlagd tid eller genom en procentandel av förvaltd förmögenhet, eller genom en procentandel av värdeutvecklingen. I Sverige finns det i dag få aktörer som erbjuder oberoende finansiell rådgivning. Genom ett tydligt regelverk för rådgivning på oberoende grund ges kunderna en möjlighet att göra informerade och medvetna val kring vilken slags rådgivning de vill ha. En förhoppning är att antalet aktörer som erbjuder investeringsrådgivning på oberoende grund därmed kommer att öka i och med att det nu föreslås särskilda regler för sådan verksamhet.

De föreslagna nya reglerna om produktstyrning bör minska riskerna för att olämpliga produkter når kunder och att ett värdepappersinstitut till en kund lämnar råd om eller säljer produkter som inte är lämpliga för kunden. Reglerna om produktstyrning kan även innebära att det utbud av produkter som erbjuds en kund vid ett rådgivningstillfälle blir mer begränsat avseende produktens typ och karaktär.

När det gäller ersättningar innebär förslaget bl.a. att eventuella betalningar eller förmåner från tredje part ska redovisas separat för kunden. Det innebär att det för kunden bör bli tydligare vad han eller hon betalar för. De bör även öka kundens möjlighet att bilda sig en uppfattning om alla kostnader för investeringstjänsten eller det finansiella instrumentet och på så sätt göra en bedömning av om han eller hon är beredd att betala den kostnaden för tjänsten eller instrumentet.

19.8 Konsekvenser för stat, myndigheter och domstolar

19.8.1 Konsekvenser för staten

Förslagen i denna lagrådsremiss bedöms få konsekvenser för staten primärt genom påverkan på Finansinspektionens verksamhet i egenskap av behörig myndighet. Det ändringar som föreslås när det gäller sanktioner vid överträdelse av regelverket bedöms även kunna medföra vissa konsekvenser för domstolsväsendet. För Riksgäldskontoret, som ansvarar för statsskuldsförvaltningen, är reglerna i MiFIR mycket centrala. Det beror bl.a. på att kraven i MiFIR på transparens vid handel med obligationer och andra räntebärande instrument riskerar att försämra förutsättningarna för den handel som marknadsгарanter i dag svarar för när det gäller svenska statspapper. Det kan försämra likviditeten ytterligare och på sikt höja statens lånekostnader.

Utöver den sedvanliga informationen om nya regelverk som Finansinspektionen tillhandahåller bedöms förslagen i denna lagrådsremiss inte

medföra något behov av några särskilda informationsinsatser från samhällets sida.

19.8.2 Konsekvenser för Finansinspektionen

Finansinspektionen är den myndighet som ansvarar för tillsynen över att både de bestämmelser i svensk rätt som föreslås för att genomföra MiFID II och MiFIR följs. Finansinspektionen beslutar också om ingripande vid regelöverträdelser antingen direkt eller, när det gäller fysiska personer i ett finansiellt företags ledning, genom sanktionsföreläggande. Finansinspektionen kommer att behöva anpassa sin tillstånds- och tillsynsverksamhet med anledning av det föreslagna nya och ändrade regelverket. I vissa avseenden är det fråga om samma slags anpassningar som är nödvändiga också på grund av genomförandet i svensk rätt av andra EU-rättsakter på finansmarknadsområdet. Det gäller bl.a. i fråga om handläggning av ärenden om överträdelser och den föreslagna beslutsordningen avseende fysiska personer i företagets ledning. I materiellt hänseende bedöms de ändringar som är en följd av genomförandet av reglerna i MiFID II och av MiFIR inte medföra någon större förändring av antalet sådana ärenden hos Finansinspektionen.

För att säkerställa att regelverket i MiFID II och MiFIR ska fungera som tänkt krävs en del utveckling av it-stöden eftersom en stor mängd information och data ska kunna flöda mellan marknads aktörer, nationella tillsynsmyndigheter och Esmå. Vidare ska Finansinspektionen bestämma positionslimiter för råvaruderivat, ta emot och vidarebefordra rapportering till Esmå och utöva tillsyn även över exempelvis positionskontroller och rapportering. Den löpande administrationen ställer krav på Finansinspektionens system och rutiner. Övriga löpande konsekvenser för Finansinspektionen innebär att utöva tillsyn över att de tillståndspliktiga företagen följer regelverket. Konsekvenserna för Finansinspektionen när det gäller reglerna om råvaruderivat och utsläppsrätter kan initialt kräva ökad hantering av ansökningar om tillstånd och granskning av anmälningar om undantag. För företag som ägnar sig åt högfrekvenshandel kommer det att krävas tillstånd för värdepappersrörelser. De professionella investerare som driver sådan verksamhet att de kommer att definieras som högfrekvenshandlare kommer också att behöva ansöka om tillstånd. Dessa är främst ansökningar om att driva OTF-plattform, ansökningar om att tillhandahålla datarapporteringstjänster, ansökningar om undantag från transparenskraven samt ansökningar om undantag från positionsbegränsningar av icke-finansiella enheter. Finansinspektionens prövning av ansökningar om tillstånd finansieras genom avgifter som tas ut av dem som ansöker om tillstånd. Myndigheten disponerar dessa intäkter. Övrig verksamhet, såsom tillsyn och regelgivning finansieras via anslag på statens budget.

Regeringen anser att eventuella ökade kostnader ska hanteras inom myndighetens befintliga ramar.

19.8.3 Konsekvenser för Sveriges Domstolar

Förslagen i denna lagrådsremiss innebär att Finansinspektionen även i fortsättningen ska besluta om ingripanden gentemot de företag som omfattas av tillståndsplikt enligt lagen om värdepappersmarknaden, vissa utländska företag som driver verksamhet i Sverige samt mot den som driver verksamhet utan att vara berättigad till det och den som inte anmält förvärv eller avyttringar av kvalificerade innehav i ett värdepappersbolag, en börs eller en svensk clearingorganisation. Finansinspektionen ska även besluta om ingripande mot den som överträder en positionslimit.

När det gäller sanktioner mot ansvariga fysiska personer i ledningen för ett företag vid överträdelser från företagets sida, föreslås att Finansinspektionen ska besluta om ingripande genom att utfärda ett sanktionsföreläggande. Om föreläggandet inte godkänns inom utsatt tid, har myndigheten möjlighet att ansöka hos allmän förvaltningsdomstol om att sanktionen ska beslutas. Ansökan ska i sådana fall göras hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot företaget i fråga (i dag Förvaltningsrätten i Stockholm). Sanktionsbefogenheten när det gäller fysiska personer i företagets ledningsorgan bör inte tillgripas regelmässigt, utan endast vid överträdelse som bedöms vara av allvarlig art och om den fysiska personen av uppsåt eller grov oaktsamhet har agerat på ett sätt som har föranlett överträdelsen (avsnitt 14.3.4).

Kammarrätten i Stockholm och *Förvaltningsrätten i Stockholm* framför att förslagen kan komma att medföra en ökad måltillströmning. Kammarrättens uppfattning är att införandet av den alltmer omfattande och komplexa regleringen på finansmarknadsområdet med ökade ingripande- och tillsynsmöjligheter har medfört och kommer att medföra ett ökat antal överklaganden av Finansinspektionens beslut till allmän förvaltningsdomstol. I detta avseende anför förvaltningsrätten att utredningens beskrivning av förslagets konsekvenser endast rör de nya reglerna om sanktioner mot fysiska personer men att beslut av Finansinspektionen, med vissa undantag, kan överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Förvaltningsrätten framhåller bl.a. att måltillströmningen kan komma att öka med hänsyn till det stora antalet ändringar som görs i lagen om värdepappersmarknaden och lagens utökade tillämpningsområde. Enligt förvaltningsrätten kan också antas att det stora flertalet av de sanktioner som tas upp av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande kommer att bli föremål för domstolsprövning. Domstolarna framhåller vidare att de aktuella målen är arbetskrävande. Kammarrätten, som anger att de aktuella målen tillhör de mest arbetskrävande och dessutom kräver skyndsam handläggning, hänvisar bl.a. till att målen rör komplexa regelverk och komplicerade finansiella transaktioner, ofta innehåller omfattande utredningar och frågor som inte varit föremål för domstolsprövning tidigare, samt att den EU-rättsliga förankringen överlämnar till rättspraxis att besvara svåra tolkningsfrågor. Förvaltningsrätten anför i detta avseende, att även om måltillströmningen inte ökar kraftigt, kan det antas att de mål som tillkommer kommer att röra komplexa ekonomiska och juridiska frågor som kräver en stor arbetsinsats. Förvaltningsrätten hänvisar vidare bl.a. till att målen kan behöva handläggas med viss skynd-

samhet, avgöras med förstärkt sats eller kräva muntlig förhandling samt medföra delgivningsproblem i förhållande till utländska aktörer, svårigheter att hålla telefonförhör och frågor om ytterligare parters inträde i processen.

Domstolsverket är inte övertygat om att måltillströmningen kan hanteras utan resurstillskott och utgår från att Sveriges Domstolar kompenseras för den kostnadsökning som förslagen kan innebära. Verket anger att det är svårt att utifrån det som utredningen redovisar bedöma hur stor måltillströmningen kommer att bli, men framhåller bl.a. att den aktuella typen av mål tillhör de mest arbetskrävande i de allmänna förvaltningsdomstolarna.

Regeringen konstaterar att förslagen bl.a. innebär att fler verksamheter kommer att bli föremål för tillståndsplikt och att antalet organisatoriska krav på de berörda företagen ökar. Därmed kan det antas att Finansinspektionen kan komma att fatta fler beslut som kan överklagas. Finansinspektionen kommer dessutom troligen att fatta fler beslut om sanktionsförelägganden mot fysiska personer. Regeringen instämmer i Förvaltningsrätten i Stockholms bedömning att dessa sanktioner som regel kommer att bli föremål för domstolsprövning. Förslagen kommer därför sannolikt att innebära en viss ökning av antalet mål i domstol. Regeringen bedömer emellertid att de merkostnader som kan bli aktuella ryms inom Sveriges Domstolars befintliga anslag. Detsamma gäller för de beslut som Finansinspektionen fattar med stöd av MiFIR som får överklagas till allmän förvaltningsdomstol och vid dröjsmålstalan (avsnitt 15.2).

19.9 Övriga konsekvenser

De ändringar i regelverket som föreslås medför bl.a. ökad transparens och ökade kontrollmöjligheter av handeln med finansiella instrument. Därmed torde det också genom allmänprevention ha en viss brottsförebyggande inverkan på bl.a. vissa former av marknadsmissbruk och annan ekonomisk brottslighet. Förslagen bedöms däremot inte medföra några uppenbara konsekvenser av betydelse för den kommunala självstyrelsen, sysselsättningen och offentlig service i olika delar av landet, jämställdheten mellan kvinnor och män eller möjligheterna att nå de integrationspolitiska målen.

20 Författningskommentar

De ändringar som föreslås i detta lagstiftningsärende innebär ändringar i framför allt lagen om värdepappersmarknaden. Det finns även behov av följdändringar i andra författningar. I de flesta fall är det fråga om okomplicerade följdändringar, främst i form av justering av hänvisningar till paragrafer i nämnda lag. Dessa okomplicerade ändringar kommenteras inte särskilt.

20.1 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

20 kap.

8 §

Paragrafen innehåller bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter för clearingorganisationer.

I *punkten 1* införs ett nytt bemyndigande. Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får därigenom meddela föreskrifter om vad en clearingorganisation ska iakttä i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten enligt 1 § första stycket. Dessa säkerhetskrav avser bl.a. krav på riskhanteringssystem och tekniska system (jfr prop. 1995/96:50 s. 78–87).

Punkten 2 överensstämmer med nuvarande bemyndigande.

Övervägandena finns i avsnitt 17.4.

25 kap.

9 §

Paragrafen anger hur sanktionsavgifter för värdepappersinstitut, börser och clearingorganisationer enligt 8 § ska beräknas.

I *första stycket* förtydligas att vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek utgör det högsta av de beräknade beloppen det högsta belopp som får fastställas (jfr 19 och 19 a §§ och prop. 2015/16:26 s. 148 f. samt 12 kap. 8 och 8 a §§ lagen [2004:46] om värdepappersfonder och prop. 2015/16:170 s. 158 f.).

Ändringen i *punkten 1* genomför delvis artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet. Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.3.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.8 och 17.2.

19 §

Paragrafen reglerar när sanktionsavgifter ska tas ut av en emittent och hur sanktionsavgiften ska fastställas.

Ändringen i *punkten 1* är endast språklig och innebär inte någon ändring i sak.

Ändringen i *punkten 2* genomför delvis artikel 28b.1 första stycket c i första strecksatsen i öppenhetsdirektivet (artikel 1.21 i ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet). Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen.

Övervägandena finns i avsnitt 17.2.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Punkten 1 anger när lagen träder i kraft.

Av *punkten 2* följer att äldre bestämmelser gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet. För sådana överträdelser kan den högsta sanktionsavgiften således inte bestämmas utifrån omsättning på koncernnivå.

20.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

1 kap.

1 §

Paragrafen innehåller en beskrivning av lagens tillämpningsområde.

Ändringen i *andra stycket* är en följd av de bestämmelser om leverantörer av datarapporteringstjänster som införs i nya 10 kap.

Ändringarna i *tredje* och *fjärde styckena* utgör följdändringar med anledning av ändringar i paragrafnumreringen i 25 kap. och redaktionella justeringar. Någon ändring i sak är inte avsedd.

Nuvarande femte stycket överförs till nya 1 a §.

Övervägandena finns i avsnitt 7.

1 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 1.5 och 1.6 i MiFID II.

I paragrafen finns ytterligare bestämmelser om lagens tillämpningsområde.

Första stycket överförs från 1 § femte stycket. Hänvisningen till förordningen om värdepapperscentraler ändras som en följd av att det införs en definition av förordningen i 4 a §.

Andra stycket innebär att även den som är undantagen från tillståndsplikt enligt lagen ska tillämpa bestämmelserna i 15 a kap. om positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat och utsläppsrätter.

Tredje stycket innebär att den som är deltagare i handeln på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och som omfattas av vissa undantag från tillståndsplikt enligt lagen ändå ska tillämpa bestämmelserna om algoritmisk handel, direkt elektroniskt tillträde och clearingmedlem för andra personer och omfattas av tillsyn enligt vissa bestämmelser i 23 kap. I direktivet anges medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform. I svensk rätt används enbart termen deltagare på en handelsplats. Detta innefattar dock att vara medlem på en handelsplats i en jurisdiktion som använder sig av termen medlem, se författningskommentaren till 2 kap. 5 § första stycket 7 b.

Övervägandena finns i avsnitt 6.6.8.

1 b §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 67.1 i MiFID II.

I *första stycket* införs en upplysningsbestämmelse om att ytterligare bestämmelser om värdepappersmarknaden finns i MiFIR.

I *andra stycket* anges att Finansinspektionen är behörig myndighet enligt MiFIR.

Övervägandena finns i avsnitt 13.1.

3 §

I paragrafen anges vilka bestämmelser om styrelsen eller dess ledamöter i denna lag som också gäller för tillsynsorganet eller dess ledamöter i dualistiskt organiserade europabolag och europakooperativ (se lagen om europabolag och lagen om europakooperativ).

Ändringen i *första stycket* innebär att hänvisningarna till bestämmelser i 8 kap. ersätts av hänvisningar till motsvarande bestämmelser i 9 kap. och är en följdändring. Någon ändring i sak är inte avsedd.

4 §

Paragrafen genomför artikel 4.1.15, 4.1.17, 4.1.44, 4.1.45, 4.1.47, 4.1.50 och 4.1.60 och avsnitt C i bilaga I till MiFID II.

I paragrafen finns definitioner av termen finansiella instrument och av olika typer av finansiella instrument. Paragrafen omfattar de finansiella instrument som anges avsnitt C i bilaga I till MiFID II. Definitionerna av *penningmarknadsinstrument* och *överlåtbara värdepapper*, som genomför artikel 4.1.17 och 4.1.44 i MiFID II, kvarstår i sak oförändrade i paragrafen. Paragrafen ändras dock redaktionellt så att definitionerna anges i bokstavsordning och numreringen av definitionerna tas bort. Den nuvarande definitionen av fondandelar tas bort (se avsnitt 6.2.4). I lagen används i stället uttrycket andel i företag för kollektiva investeringar som är det uttryck som används i direktivet, se nedan.

Definitionen av *certifikat* i *första stycket* är ny och genomför artikel 4.1.47 i MiFID II. Med certifikat avses värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och vilka, om emittenten betalar tillbaka en investering, har företräde framför aktier men efterställs obligationsinstrument utan säkerhet eller andra liknande instrument.

Även definitionen av *depåbevis* är ny. Av definitionen av överlåtbara värdepapper följer att depåbevis för aktier och skuldförbindelser är överlåtbara värdepapper. I stället för uttrycket icke-etablerad emittent i artikel 4.1.45 i MiFID II anges i paragrafen en emittent som är etablerad i ett annat land. Det innebär inte någon skillnad i sak.

I definitionen av *finansiella derivatinstrument* läggs utsläppsrätter till i *punkten 1* (nuvarande a) och tas bort i *punkten 7* (nuvarande g). Dessa ändringar är endast en följd av att definitionen av finansiella instrument utvidgas till att omfatta även vissa utsläppsrätter och innebär en anpassning till MiFID II (punkterna 1 och 7 motsvarar punkterna 4 och 10 i avsnitt C i bilaga I). Terminskontrakt kan utgöras av antingen futures eller forwards. Det som skiljer de båda åt är att resultatet av en forward normalt regleras först på slutdagen, medan det för en future beräknas ett resultat och utbetalas medel dagligen. Priset på en termin ändras löpande under handelsdagen. Futures kan både säljas och köpas under hela löptiden, vilket inte är möjligt med forwards. För att tydliggöra vilken typ av

terminskontrakt som avses i de olika punkterna i definitionen införs i överensstämmelse med lydelsen av avsnitt C i bilaga I till MiFID II ett förtydligande om att hänvisningen till terminskontrakt i *punkterna 1, 3 och 7* avser futures. I *punkten 2* tydliggörs att med terminskontrakt avses både futures och forwards. Skälet för det är att termen räntesäkringsavtal (i den engelska språkversionen ”forward rate agreement”) i punkten 5 i avsnitt C i bilaga I till MiFID I i MiFID II har ersatts med termen ”forwards” (även i den engelska språkversionen). Punkten 2 omfattar redan terminskontrakt i betydelsen futures i enlighet med punkten 5 i avsnitt C i bilaga I till både MiFID I och MiFID II. Även i *punkten 4* tydliggörs att med terminskontrakt avses både futures och forwards. Detta utgör ingen ändring i sak (i den svenska språkversionen har termen terminer i punkten 7 i avsnitt C i bilaga I till MiFID I i MiFID II ersatts med termen forwards, medan det i den engelska språkversionen anges ”forwards” i både MiFID I och MiFID II) utan innebär endast en språklig justering med anledning av den justering som har gjorts i den svenska språkversionen av direktivet. I *punkten 3* görs ett tillägg som innebär en anpassning till MiFID II (punkten 3 motsvarar punkten 6 i avsnitt C i bilaga I). Det tillägget avser vissa råvaruderivat och innebär att grossistenergi produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt inte anses som finansiella derivatinstrument. Med grossistenergi produkt avses detsamma som i MiFID II (se definitionen i artikel 4.1.58). I *punkterna 4 och 7* tas slutleden bort på motsvarande sätt som har gjorts i punkterna 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II jämfört med samma punkter i MiFID I.

I definitionen av *finansiellt instrument*, som genomför artikel 4.1.15 i MiFID II, ersatts termen fondandelar med uttrycket andelar i företag för kollektiva investeringar. Det innebär inte någon ändring i sak utan endast en anpassning till terminologin i MiFID II (se punkten 3 i avsnitt C i bilaga I). Det som avses är bl.a. sådana fonder som omfattas av UCITS-direktivet och även andra typer av fonder, t.ex. alternativa investeringsfonder och olika slags utländska fonder (se prop. 2006/07:115 s. 287). I definitionen av finansiella instrument görs också ett tillägg av vissa utsläppsrätter. Det innebär en ändring i sak genom att termen finansiella instrument utvidgas till att omfatta även sådana utsläppsrätter. Utsläppsrätter är inte finansiella instrument i dag (se samma prop. s. 285). Genom ändringen i definitionen omfattar den sådana utsläppsrätter som är finansiella instrument enligt MiFID II (punkten 11 i avsnitt C i bilaga I). Hänvisningen till Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG är utformad på så sätt att den avser direktivet i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Definitionen av *råvaruderivat* genomför artikel 4.1.50 i MiFID II. Definitionen utgörs av en hänvisning till definitionen i MiFIR, som i sin tur hänvisar tillbaka till MiFID II med vissa tillägg. Det som avses är dels överlåtbara värdepapper, som ger rätt att överlåta eller förvärva ett överlåtbart värdepapper eller som resulterar i en kontantavräkning, som hänför sig till en råvara eller ett basvärde (som anges i punkt 10 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II), dels olika derivatinstrument som inte är överlåtbara värdepapper (som anges i punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till direktivet). I den svenska språkversionen av MiFIR (artikel 2.1.30) används termen ”basvärde” i definitionen, där det i den engelska

språkversionen anges ”underlying”. Termen basvärde används varken i övrigt i MiFIR eller i MiFID II. Där det i de engelska språkversionerna av det båda rättsakterna anges ”underlying”, anges det i de svenska språkversionerna ”underliggande tillgång”. Det som avses med ”basvärde” bör därför vara den tillgång eller faktor som värdepapperet hänför sig till.

Definitionen av *statspapper* genomför artikel 4.1.61 i MiFID II. En definition av statlig emittent finns i 4 b §.

I *andra stycket* ändras hänvisningen till de ytterligare bestämmelser om definitionerna i paragrafen som finns i den delegerade förordningen till MiFID II. I förordningen preciseras vad som gäller vid fysisk avveckling av grossistenergiprodukter (artikel 5). När det gäller vilka derivatinstrument som avses i definitionen av finansiella derivatinstrument motsvaras artiklarna 38 och 39 i genomförandeförordningen till MiFID I av artiklarna 7 och 8 i den delegerade förordningen till MiFID II. I dessa artiklar finns ytterligare bestämmelser om *punkten 4* (artikel 7 om övriga finansiella derivatinstrument som avses i punkten 7 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II) och om *punkten 7* (artikel 8 om vilka derivatkontrakt som avses i punkten 10 i avsnitt C i bilaga I). Vidare finns i den delegerade förordningen ytterligare bestämmelser om sådana derivatsinstrument som avses i *punkterna 1 och 3* i definitionen av finansiella instrument (artikel 10 om egenskaper hos andra derivatkontrakt som avser valutor och artikel 6 om vad som utgör ett energiderivatkontrakt som avser olja, kol och grossistenergiprodukter). Vidare finns en definition av råvara (artikel 2.6) liksom ytterligare bestämmelser om vad som avses med penningmarknadsinstrument (artikel 11).

Övervägandena finns i avsnitten 6.2.3–6.2.5 och 6.8.

4 a §

Paragrafen, som är ny, innehåller definitioner av olika EU-rättsakter.

Paragrafen innehåller en definition av *den delegerade förordningen till MiFID II*. Genomförandeförordningen till MiFID I har upphävts eftersom MiFID I har upphävts och definitionen av den förordningen (nuvarande 5 § 11) tas därför bort. Hänvisningar till den delegerade förordningen till MiFID II finns bl.a. när det gäller definitionerna i 4 § och i bestämmelserna om jämbördiga motparter (nya 9 kap. 7 §).

Definitionen av *direktivet om marknader för finansiella instrument* motsvarar nuvarande 5 § 7; hänvisningen ändras dock till MiFID II eftersom MiFID I har upphävts.

En definition av *förordningen om marknader för finansiella instrument*, MiFIR, införs i paragrafen. Hänvisningen till MiFIR förekommer på flera ställen i lagen, t.ex. i definitioner i förevarande kapitel och i bestämmelserna om datarapporteringstjänster i 10 kap.

En definition av *förordningen om värdepapperscentraler* införs i paragrafen. Hänvisningar till förordningen finns i bestämmelser om lagens tillämpningsområde, definitioner och undantag från kravet på tillståndspflicht.

En definition av *marknadsmisbruksförordningen* införs i paragrafen. Hänvisningar till förordningen finns bl.a. i bestämmelserna om marknadsövervakning och om algoritmisk handel (8 kap. 16, 21, 23 och 28 §§).

Definitionen av *öppenhetsdirektivet* överförs från nuvarande 5 § 29.

Definitionerna av *krishanteringsdirektivet* och *tillsynsförordningen* överförs från nuvarande 5 § 39 och 43.

Hänvisningarna till EU-förordningarna i paragrafen är utformade på så sätt att de avser förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning. Hänvisningarna till EU-direktiven är utformade på så sätt att de avser direktiven i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 6.8.

4 b §

Paragrafen genomför artikel 4.1.1, 4.1.10, 4.1.12, 4.1.17, 4.1.18, 4.1.20–4.1.24, 4.1.26, 4.1.27, 4.1.29, 4.1.52–4.1.54, 4.1.60, 4.1.63 och 4.1.64 i MiFID II.

Paragrafen, som är ny, innehåller definitioner av olika aktörer på värdepappersmarknadsområdet. Flera av definitionerna är nya och en del definitioner överförs från nuvarande 5 §.

Definitionerna av *behörig myndighet* (genomför artikel 4.1.26 i MiFID II), *börs*, *clearingdeltagare* och *clearingorganisation* överförs i sak oförändrade från nuvarande 5 § 1–5. I definitionen av *clearingorganisation* ändras dock hänvisningen till EU-förordningen till att vara utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Definitionen av *anknutet ombud*, som genomför artikel 4.1.29 i MiFID II, överförs från nuvarande 5 § 1. Ändringen i punkten 4 är en följd av ändringen av benämningen av investeringstjänsten investeringsrådgivning i 2 kap. 1 §. Det innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en anpassning till hur investeringstjänsten benämns i direktivet.

Definitionen av *emittent* överförs oförändrad från nuvarande 5 § 9.

Definitionen av *godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör)* är ny och genomför artikel 4.1.54 i MiFID II. Med ARM-leverantör avses en fysisk eller juridisk person som har tillstånd att tillhandahålla tjänsten till ett värdepappersinstituts räkning rapportera transaktioner till behöriga myndigheter eller Esma. Det som avses är huvudsakligen transaktionsrapportering enligt artikel 26 i MiFIR. En ARM-leverantör som hör hemma i Sverige behöver tillstånd från Finansinspektionen. Detta tillstånd kan endast ges till aktiebolag, se 10 kap. En börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats behöver inte något särskilt tillstånd för att driva verksamhet som ARM-leverantör (se 10 kap. 1 § och författningskommentaren till den paragrafen). Även sådana företag omfattas av definitionen.

Definitionen av *godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör)* är ny och genomför artikel 4.1.52 i MiFID II. En APA-leverantör är en fysisk eller juridisk person som har tillstånd att tillhandahålla tjänsten till ett värdepappersinstituts räkning offentliggöra transaktioner enligt artiklarna 20 och 21 i MiFIR. En APA-leverantör som hör hemma i Sverige behöver tillstånd från Finansinspektionen. Detta tillstånd kan endast ges till aktiebolag, se 10 kap. En börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats behöver inte tillstånd för att driva verksamhet som APA-leverantör (se 10 kap. 1 § och författ-

ningskommentaren till den paragrafen). Även sådana företag omfattas av definitionen.

Definitionen av *handelsplats* är ny och genomför artikel 4.1.24 i MiFID II. Med handelsplats avses reglerade marknader, MTF-plattformar och OTF-plattformar. Det innebär att definitionen omfattar enbart sådana handelsplatser som finns inom EES, se definitionerna av MTF-plattform, OTF-plattform och reglerad marknad.

Definitionen av *handelsplattform* ändras i förhållande till den nuvarande definitionen i 5 § 12 på så sätt att den omfattar även OTF-plattformar. Ändringen innebär att handelsplattformar blir en gemensam benämning för MTF-plattformar och OTF-plattformar. I flera avseenden gäller samma regler för MTF-plattformar och OTF-plattformar, men i några avseenden skiljer sig reglerna åt för de olika plattformstyperna. Benämningen handelsplattform används i lagen när båda plattformstyperna avses.

Definitionen av *kreditinstitut*, som genomför artikel 4.1.27 i MiFID II, överförs i sak oförändrad från nuvarande 5 § 17.

Definitionen av *leverantör av datarapporteringstjänster* är ny och genomför artikel 4.1.63 i MiFID II. Leverantör av datarapporteringstjänster är en gemensam benämning för ARM-leverantör, APA-leverantör och CTP-leverantör, se definitionerna av dessa leverantörer.

Definitionen av *marknadsgarant* är ny och genomför artikel 4.1.7 i MiFID II. En marknadsgarant är vanligtvis ett värdepappersinstitut som med stöd av tillstånd att handla för egen räkning (2 kap. 1 § första stycket 3) tillhandahåller likviditet så att t.ex. handeln i ett visst finansiellt instrument ska fungera.

Definitionen av *marknadsoperatör*, som genomför artikel 4.1.18 i MiFID II, avser en eller flera juridiska personer som driver en eller flera reglerade marknader och får vara den reglerade marknaden själv. Definitionen omfattar både svenska marknadsoperatörer, som betecknas börser (se definitionen av börs), och utländska operatörer.

Definitionen av *MTF-plattform* genomför artikel 4.1.22 i MiFID II. Definitionen i MiFID II är i sak densamma som i artikel 4.1.15 i MiFID I, som har genomförts i svensk rätt i nuvarande 5 § 12. I definitionen tas hänvisningen till ett värdepappersinstitut eller en börs bort. Någon ändring i sak är inte avsedd.

Definitionen av *OTF-plattform*, som är ny, genomför artikel 4.1.23 i MiFID II. Drift av en OTF-plattform är en ny investeringsverksamhet i MiFID II (punkten 9 i avsnitt A i bilaga I). För att driva en OTF-plattform krävs därför tillstånd för värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § första stycket 9. Även en börs kan dock få tillstånd att driva en OTF-plattform, se 13 kap. 12 § andra stycket 1.

Definitionen av *professionell kund* genomför artikel 4.1.10 i MiFID II. Definitionen motsvarar nuvarande 5 § 19. En kund som inte uppfyller kriterierna för att vara professionell kund är en icke-professionell kund, se artikel 4.1.11 i MiFID II.

Definitionen av *reglerad marknad* genomför artikel 4.1.21 i MiFID II. Definitionen överförs i huvudsak oförändrad från nuvarande 5 § 20. Ändringen av termen tredje man till tredjepart är endast redaktionell och innebär inte någon ändring i sak. I direktivet anges också uttryckligen att det multilaterala systemet ska vara auktoriserat och löpande verksamt. I

denna lag motsvarar kravet på tillstånd i 12 kap. 1 § kravet på auktorisation. Av 25 kap. 5 § första stycket 4 följer att tillståndet kan återkallas om en börs under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit en reglerad marknad som den har tillstånd för.

Definitionen av *statlig emittent*, som är ny, genomför artikel 4.1.60 i MiFID II. Definitionen omfattar endast emittenter som hör hemma inom EES. I definitionen anges uttrycket ”stat inom EES” i stället för termen ”medlemsstat”, som anges i direktivet. Termen används i lagen enbart i definitionen av statspapper (4 §).

Definitionen av *systematisk internhandlare* genomför artikel 4.1.20 i MiFID II. Definitionen överförs i sak oförändrad från nuvarande 5 § 24. Tillägget ”utan att utnyttja ett multilateralt system” i definitionen innebär ingen förändring i sak. Huruvida ett värdepappersinstitut i en frekvent och systematisk omfattning handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller OTF-plattform utan att utnyttja ett multilateralt system ska, enligt artikel 4.1.20 andra stycket i direktivet, bedömas utifrån det antal OTC-transaktioner med det finansiella instrumentet som värdepappersinstitutet genomför för egen räkning genom att utföra kundorder. Om det rör sig om en väsentlig omfattning ska bedömas antingen utifrån volymen på värdepappersinstitutets OTC-handel i förhållande till institutets totala handel med ett specifikt finansiellt instrument, eller utifrån volymen på institutets OTC-handel i förhållande till den totala handeln inom unionen med ett specifikt finansiellt instrument. Definitionen av systematisk internhandlare ska inte tillämpas om inte båda de uppsatta gränserna – den för vad som är en frekvent och systematisk omfattning och den för vad som är en väsentlig omfattning – överskrids. Ett värdepappersinstitut kan dock frivilligt välja att vara en systematisk internhandlare och följa de regler som gäller för denna verksamhet, även om kriterierna i definitionen inte är uppfyllda. I den delegerade förordningen till MiFID II finns ytterligare bestämmelser som preciserar definitionen av systematiska internhandlare avseende olika finansiella instrument. I förordningen preciseras definitionen av systematiska internhandlare för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument (artikel 12), för obligationer (artikel 13), för strukturerade finansiella produkter (artikel 14), för derivat (artikel 15) och för emissionsrätter (artikel 16). Relevanta bedömningsperioder avseende villkoren när det gäller de olika finansiella instrumenten anges också i förordningen (artikel 17).

Definitionen av *tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör)*, som är ny, genomför artikel 4.1.53 i MiFID II. En CTP-leverantör är en fysisk eller juridisk person som tillhandahåller en samlad bild av transaktioner från flera olika handelsplatser, vilket underlättar för marknadsaktörer att få tillgång till relevant information, se skäl 117 till MiFID II. En CTP-leverantör som hör hemma i Sverige behöver tillstånd från Finansinspektionen. Detta tillstånd kan endast ges till aktiebolag, se 10 kap. En börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats behöver inte tillstånd för att driva verksamhet som CTP-leverantör (se 10 kap. 1 § och författningskommentaren till den paragrafen). Även sådana företag omfattas av definitionen.

Definitionen *tillväxtmarknad för små och medelstora företag* genomför artikel 4.1.12 i MiFID II. I 5 § finns en definition av uttrycket små och

medelstora företag. Med tillväxtmarknad för små och medelstora företag avses en MTF-plattform som registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag hos Finansinspektionen enligt 11 kap. 13–15 §§ eller hos en behörig myndighet i ett annat land inom EES. Med små och medelstora företag avses företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understiger 200 miljoner euro, beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren. Enligt skäl 135 till MiFID II ska bedömningen grundas på börsvärdet de tre föregående kalenderåren, för att garantera en smidig övergång från en tillväxtmarknad till en ordinarie handelsplats. Börsvärdet bör beräknas som betalkurs för det största aktieslaget multiplicerat med totalt antal aktier. Beräkningen ska utgå ifrån ett genomsnitt av slutkurserna den sista handelsdagen för respektive kalenderår, och alltså inte ifrån ett genomsnitt av slutkurserna för alla handelsdagar under de aktuella kalenderåren (se prop. 2011/12:129 s. 83 f.). Bestämmelser om tillväxtmarknader för små och medelstora företag finns i 11 kap. 13–15 §§.

Definitionen av *utländskt kreditinstitut* överförs i sak oförändrad från nuvarande 5 § 44.

Definitionerna *utländskt värdepappersföretag* och *värdepappersbolag* överförs oförändrade från nuvarande 5 § 25 och 26. Definitionerna genomför artikel 4.1.1 i MiFID II.

Definitionen av *värdepapperscentral*, som genomför artikel 4.1.64 i MiFID II, är ny (jfr artikel 71.2 i förordningen om värdepapperscentraler). Med värdepapperscentral avses enligt förordningen om värdepapperscentraler (artikel 2.1.1) en juridisk person som driver ett avvecklingssystem för värdepapper som avses i avsnitt A punkt 3 i bilagan till förordningen och som tillhandahåller minst ytterligare en huvudtjänst som förtecknas i avsnitt A i bilagan. De tjänster som anges i bilaga A till förordningen är ursprunglig registrering av värdepapper i ett kontobaserat system (notariatjänst), tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst) och drift av ett avvecklingssystem för värdepapper (avvecklingstjänst). I lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument finns bestämmelser som kompletterar förordningen. Förordningen om värdepapperscentraler definieras i 4 a §.

Definitionen av *värdepappersinstitut*, som flyttas från nuvarande 5 § 27, ändras genom ett tillägg i syfte att tydliggöra att utländska företag som har anmält ett anknutet ombud i Sverige numera ska följa de regler som gäller för filialer (jfr artikel 35.2 andra stycket i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitten 6.8, 7.3.1, 7.4, 7.5, 7.11.2 och 7.15.

4 c §

Paragrafen genomför artikel 4.1.2–4.1.6 och 4.1.8 i MiFID II.

Paragrafen, som är ny, innehåller definitioner av olika tjänster och verksamheter på värdepappersmarknadsområdet. Paragrafen genomför delvis artikel 4 i MiFID II.

Definitionerna av *clearingverksamhet*, *sidotjänster* (definitionen genomför artikel 4.1.3 i MiFID II), *sidoverksamheter* och *värdepappersrörelse* överförs oförändrade från nuvarande 5 § 6, 21, 22 och 28.

Definitionen av *handel för egen räkning* är ny och genomför artikel 4.1.6 i MiFID II. Definitionen motsvarar den i artikel 4.1.6 i MiFID I. När MiFID I genomfördes i svensk rätt togs den definitionen dock inte in i lagen.

Definitionen av *investeringsrådgivning* genomför artikel 4.1.4 i MiFID II. Definitionen motsvarar den i artikel 4.1.4 i MiFID I. När MiFID I genomfördes togs den definitionen dock inte in i lagen. Av direktivet följer att det kan vara fråga om investeringsrådgivning, oavsett om rekommendationen tillhandahålls på kundens begäran eller på initiativ från värdepappersinstitutet. Det har således inte någon betydelse om det är kunden eller institutet som initierar tillhandahållandet av tjänsten för att det ska vara fråga om investeringsrådgivning. I artikel 9 i den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade bestämmelser om vad som avses med en personlig rekommendation.

I definitionen av *investerings tjänster och investeringsverksamheter*, som finns i nuvarande 5 § 14, införs en hänvisning till 4 §, som innehåller definitioner av termen finansiella instrument och av olika typer av finansiella instrument. Ändringen innebär ett förtydligande i enlighet med artikel 4.1.2 i MiFID II att definitionen avser tjänster och verksamheter när dessa rör finansiella instrument. Någon ändring i sak är inte avsedd.

Definitionen av *portföljförvaltning* genomför artikel 4.1.8 i MiFID II. Definitionen motsvarar den i artikel 4.1.9 i MiFID I. När MiFID I genomfördes togs den definitionen dock inte in i lagen.

Definitionen av *utförande av order på kunders uppdrag*, som är ny, genomför artikel 4.1.5 i MiFID II. Definitionen motsvarar i huvudsak den i artikel 4.1.5 i MiFID I. När MiFID I genomfördes togs den definitionen dock inte in i lagen. Investerings tjänsten benämns i lagen på samma sätt som i punkten 2 i avsnitt A i bilaga I till MiFID II, vilket innebär en liten avvikelse i förhållande till hur den i den svenska språkversionen av direktivet benämns i artikel 4.1.5. Det innebär dock inte någon avvikelse när det gäller innebörden av denna investerings tjänst. I den engelska språkversionen av direktivet betecknas tjänsten nämligen på samma sätt i både bilagan och definitionen.

Övervägandena finns i avsnitten 6.3.2–6.3.6 och 6.4.

5 §

Paragrafen genomför artikel 4.1.13, 4.1.19, 4.1.25, 4.1.30, 4.1.31, 4.1.34, 4.1.38–4.1.41, 4.1.43, 4.1.46, 4.1.48, 4.1.55 och 4.1.62 i MiFID II.

I paragrafen samlas de definitioner i lagen som inte finns i 4–4 c §§. De nuvarande punkterna 29, 39 och 43 överförs i sak oförändrade till nya 4 a §. De nuvarande punkterna 1–5, 9, 12, 17, 19–20, 24–28 och 44 överförs i sak oförändrade till nya 4 b §. Nuvarande punkterna 6, 14, 21 och 22 överförs oförändrade till nya 4 c §.

Definitionerna i nuvarande punkterna 8, 15 och 23 är i sak oförändrade. I likhet med i 4 § anges definitionerna genomgående i bokstavsordning och numrering av definitionerna tas bort.

Definitionen av *algoritmisk handel*, som är ny, genomför artikel 4.1.39 i MiFID II. Med orderparametrar avses t.ex. om en order ska läggas över huvud taget, när ordern ska läggas, vilket pris som ska sättas på ordern,

kvantitet finansiella instrument som ordern ska avse och hur ordern ska hanteras efter det att den har lagts. I definitionen ingår inte sådana system som används endast för dirigerings av order till en eller flera handelsplatser eller för expediering av order utan att några handelsparametrar fastställs. Inte heller system som används för bekräftelse av order eller bearbetning av utförda transaktioner efter handeln utgör algoritmisk handel enligt MiFID II. Ytterligare bestämmelser om vad som avses med algoritmisk handel finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 18).

I definitionen av *betydande filial* hänvisas till vad som enligt kapitaltäckningsdirektivet utgör en sådan filial. Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning.

Definitionen av *börshandlad fond*, som är ny, genomför artikel 4.1.46 i MiFID II. I den engelska språkversionen av direktivet anges ”exchange-traded fund”. Termen börshandlad fond är missvisande eftersom en börs enligt definitionen i förevarande lag (nuvarande punkten 3 och nya 4 b §) inte är en handelsplats utan ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt lagen att driva en eller flera reglerade marknader. Enligt definitionen är en börshandlad fond en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas på minst en handelsplats. Av definitionen av handelsplats (nya 4 b §) följer att det innebär att det som avses är handel på en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform. I den svenska språkversionen av direktivet anges substansvärde där det i den engelska språkversionen anges ”net asset value”. I regelverket på fondområdet används emellertid termen nettotillgångsvärde (se 8 kap. 7 § andra stycket lagen [2013:561] om förvaltare av alternativa investeringsfonder och artikel 19.2 och 19.3 i AIFM-direktivet) eller fondandelsvärde (se 4 kap. 10 § femte stycket lagen om värdepappersfonder och bl.a. artiklarna 1.2 första stycket b och 19.3 f i UCITS-direktivet). I definitionen används därför termen nettotillgångsvärde i stället för substansvärde. Nettotillgångsvärde har samma innebörd som fondandelsvärde (se prop. 2012/13:155 s. 467).

Definitionen av *direkt elektroniskt tillträde*, som är ny, genomför artikel 4.1.41 i MiFID II. Denna definition omfattar även arrangemang som innebär att personen använder deltagarens infrastruktur, eller något förbindelsesystem som tillhandahålls av deltagaren, för att vidarebefordra dessa order (direkt marknadstillträde) och arrangemang där en sådan infrastruktur inte används av en person (sponsrat tillträde). Med deltagare avses också en medlem av eller kund på en handelsplats, se författningskommentaren till 2 kap. 5 § första stycket 7 b. Beträffande denna definition bör det noteras att i arbetet med att ta fram den delegerade förordningen till MiFID II fördes det en diskussion mellan bl.a. tillsynsmyndigheterna i medlemsstaterna om definitionen bör omfatta även icke-professionella kunders handel via värdepappersinstitutens internet-tjänster. En person ska enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 20.1) inte anses ha möjlighet att elektroniskt vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till en handelsplats när den personen inte kan handla diskretionärt när det gäller den exakta bråkdelen av en sekund av orderregistrering och orderns livslängd inom denna tids-

ram. Vidare framgår av den delegerade förordningen (artikel 20.2) att en person inte ska anses ha möjlighet till sådan direkt elektronisk överföring om det äger rum genom arrangemang för optimering av processer för orderutförande som fastställer andra orderparametrar än platsen eller platserna där ordern bör lämnas in, om inte dessa arrangemang är inbäddade i kundsystemen och inte i de system som tillhör medlemmen eller deltagaren på en reglerad marknad eller MTF-plattform eller kund hos OTF-plattform. Detta innebär att definitionen inte omfattar icke-professionella kunders handel via värdepappersinstitut.

Definitionen av *filial* genomför artikel 4.1.30 i MiFID II (artikel 4.1.26 i MiFID I). Definitionen överförs oförändrad från nuvarande punkten 10.

Definitionen av *hemland* genomför artikel 4.1.55 i MiFID II (artikel 4.1.20 i MiFID I) som innehåller en definition av ”hemmedlemsstat”. En definition av hemland finns redan i nuvarande punkten 13. Definitionen i lagen skiljer sig från definitionen i MiFID II och är uttömmande på liknande sätt som den definition av hemland som finns i 1 kap. 5 § 8 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse. Det bör noteras att i förevarande lag är hemland inte detsamma som hemmedlemsstat. Hemmedlemsstat är en term som i lagen används när det gäller emittenter (7–10 §§). I MiFID II finns, jämfört med definitionen i MiFID I, ett tillägg av ett led c som rör APA-leverantörer, CTP-leverantörer och ARM-leverantörer. Detta tillägg föranleder ingen lagstiftningsåtgärd, eftersom det i sak motsvarar vad som gäller för värdepappersföretag enligt direktivet och som har genomförts i svensk rätt i definitionen av hemland.

Definitionen av *koncern* genomför artikel 4.1.34 i MiFID II. En definition av koncern finns redan i nuvarande punkten 16.

Definitionen av *kvalificerat innehav* genomför artikel 4.1.31 i MiFID II (artikel 4.1.27 i MiFID I). Definitionen överförs i sak oförändrad från nuvarande punkten 18.

Definitionen av *likvid marknad*, som är ny, genomför artikel 4.1.25 i MiFID II. Även de specifika marknadsstrukturerna för det finansiella instrumentet eller klassen av finansiella instrument ska beaktas. Det som avses med det är den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor med hänsyn till produkternas art och livscykel inom klassen av finansiella instrument, antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet instrument som handlas när det gäller en särskild produkt, samt den genomsnittliga storleken på skillnaden mellan köp- och säljkurser (spreadar), om det finns uppgift om detta. Definitionen av en likvid marknad har bl.a. betydelse för regler för handel, handelsplatser och skyldigheten att offentliggöra fasta bud (se avsnitt 7). I artikel 2.1.17 i MiFIR finns även en definition av likvid marknad, men den ska tillämpas enbart i de artiklar i förordningen som anges i den definitionen.

Definitionen av *matchad principalhandel*, som är ny, genomför artikel 4.1.38 i MiFID II. Matchad principalhandel innebär att en mellanhand gör affärer mot det egna lagret men på ett sådant sätt att denna aldrig utsätts för någon marknadsrisk, dvs. köp- och säljtransaktionerna måste utföras simultant, eller så simultant som det är tekniskt möjligt.

Definitionen av *multilateralt system*, som är ny, genomför artikel 4.1.19 i MiFID II. Uttrycket ingår som en del i definitionerna av MTF-plattform, OTF-plattform och reglerad marknad (nya 4 b §).

Definitionen av *små och medelstora företag*, som är ny, genomför artikel 4.1.13 i MiFID II. Med små och medelstora företag avses företag som hade ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren. Enligt skäl 135 till MiFID II ska bedömningen grundas på börsvärdet de tre föregående kalenderåren, för att garantera en smidig övergång från de specialiserade marknaderna till huvudmarknaderna. Det bör förstås så att det är ett genomsnittligt värde de tre föregående kalenderåren som avses.

Definitionen av *strukturerad insättning*, som är ny, genomför artikel 4.1.43 i MiFID II. Det som avses är inlåning till kreditinstitut men där insättaren – kunden – är exponerad mot något annat än en ren ränterisk. I Sverige har denna typ av placeringsprodukter normalt utformats som ett värdepapper, t.ex. som en aktieobligation, som är en obligation där avkastningen beror på utvecklingen av ett aktieindex. I sådana fall är det fråga om ett finansiellt instrument och kundskyddsreglerna i lagen är därför tillämpliga. Av artikel 1.4 i MiFID II följer att de flesta kundskyddsregler (information, rådgivning och orderhantering m.m.) och regler om organisation (krav på organisationen och hantering av intressekonflikter m.m.) ska tillämpas även om ett värdepappersinstitut säljer eller lämnar råd om strukturerade insättningar, se avsnitt 6.5. I definitionen i direktivet anges att det ska vara fråga om att räntan eller premien på insättningen ”betalas (eller riskeras)”. Avkastningen på insättningen kan således vara negativ. I *punkten 1* finns ett undantag för ränteindex. I direktivet anges Euribor och Libor som exempel på sådana ränteindex. Även STIBOR och andra ränteindex omfattas av undantaget. I *punkten 5* anges att beräkningen även kan ske utifrån andra faktorer än dem i *punkterna 1–4*. Av definitionen i direktivet följer nämligen att uppräkningsfaktorer som kan ligga till grund för beräkningen av avkastningen på en strukturerad insättning endast är exempel och inte en uttömmande uppräkningslista.

Definitionen av *strukturerade finansiella produkter*, som är ny, genomför artikel 4.1.48 i MiFID II genom en hänvisning till definitionen i MiFIR. Det som avses är värdepapper avsedda att värdepapperisera och överföra kreditrisker kopplade till en pool av finansiella tillgångar, vilka ger värdepappersinnehavaren rätt att få regelbundna betalningar i förhållande till likviditetsflödet från de underliggande tillgångarna.

Definitionen av *teknik för algoritmisk högfrekvenshandel*, som är ny, genomför artikel 4.1.40 i MiFID II. Algoritmisk högfrekvenshandel är en delmängd av den algoritmiska handeln och en teknik för sådan handel karakteriseras av att den är avsedd att minimera latensen, dvs. minimera svarstider mellan handlarens och handelsplatsens system (se *punkten 1*). Detta kan åstadkommas genom t.ex. samlokalisering och närvarande – dvs. att handlarens datorer rent fysiskt placeras nära handelsplatsens datorer – och höghastighetstillträde till handelsplatsen. Sådan teknik karakteriseras även av att systemet automatiskt, utan mänsklig medverkan, beslutar när enskilda order ska läggas, styras (routas) eller utförs och att det genererar en stor mängd order, bud eller annullerade order per dag. Ytterligare bestämmelser om vad som avses med teknik för algoritmisk

högfrekvenshandel finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 19).

Definitionen av *varaktigt medium*, som är ny, genomför artikel 4.1.62 i MiFID II. I syfte att inte blanda samman termen finansiella instrument med sådana ”instrument” som enligt den svenska språkversionen av direktivet utgör varaktiga medium, används termen medel i definitionen. Någon skillnad i sak är inte avsedd. Detaljerade regler om vad som avses med varaktigt medium finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 3).

Övervägandena finns i avsnitten 6.5, 6.8, 7.3.2, 7.5 och 7.6.

5 a §

Paragrafen innehåller bestämmelser om när ett innehav av aktier i bl.a. ett värdepappersbolag eller en börs ska anses utgöra ett kvalificerat innehav.

Ändringen i *första stycket* är endast en följdändring med anledning av ändringen av numreringen i 5 §.

11 §

Paragrafen genomför artikel 73.1 andra stycket c i MiFID II.

I paragrafen regleras omfattningen av tystnadsplikten för anställda och uppdragstagare i värdepappersbolag, börser och clearingorganisationer. Den omfattar också s.k. visselblåsare, dvs. anställda och andra som internt rapporterar ett sådant företags regelöverträdelser.

I *första stycket* görs ett tillägg av leverantörer av datarapporterings-tjänster. En leverantör av datarapporterings-tjänster kan vara antingen ett företag som har tillstånd för enbart sådan verksamhet eller en börs eller ett värdepappersinstitut som även utför sådan verksamhet. Bestämmelsen gäller oavsett i vilken form verksamheten som leverantör av datarapporterings-tjänster drivs.

Genom ändringen i *andra stycket* omfattar bestämmelsen även uppgift om identiteten på den person som utpekats som ansvarig för en överträdelse. De överträdelser som avses är bl.a. överträdelser av lagen och MiFIR. Tystnadsplikten ska i likhet med vad som gäller enligt första stycket gälla endast obehörigt röjande.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.4.

2 kap.

1 §

Paragrafen genomför artiklarna 5.1, 6.1 och 6.2 och avsnitt A i bilaga I till MiFID II.

I paragrafen behandlas de olika investeringstjänster och investeringsverksamheter som är tillståndspliktiga tjänster och verksamheter enligt avsnitt A i bilaga I till MiFID II i fråga om de finansiella instrument som anges i avsnitt C i bilaga I till direktivet. Dessa tjänster och verksamheter motsvarar i huvudsak de som anges i MiFID I, förutom investeringsverksamheten drift av en OTF-plattform som är ny i MiFID II.

Ändringarna i benämningarna av investeringstjänsterna i *punkterna 2, 4, 5 och 7* och investeringsverksamheterna i *punkterna 3 och 8* innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en anpassning till hur de benämns i direktivet. Dessa ändringar görs bl.a. för att underlätta tillämpningen av det som anges i rättsakter som kommissionen har antagit eller i riktlinjer från Esma, se avsnitt 5.3. Definitioner av investeringstjänsterna och investeringsverksamheten i *punkterna 3–5* finns i 1 kap. 4 c § och definitionerna av handelsplattformarna, *punkterna 8 och 9*, finns i 1 kap. 4 b §. När det gäller portföljförvaltning är det liksom i dag endast diskretionär förvaltning som avses. Detta följer av definitionen i 1 kap. 4 c §. Sådan rådgivande förvaltning som före genomförandet av MiFID I betraktades som portföljförvaltning enligt svensk rätt utgör inte portföljförvaltning i lagens mening (se prop. 2006/07:115 s. 309 f.).

Investeringsverksamheten drift av OTF-plattformar i *punkten 9* är ny och beskrivs i avsnitt 6.3.8.

Övervägandena finns i avsnitt 6.3.

1 a §

Paragrafen, som är ny, tydliggör att ett tillstånd för någon av investeringstjänsterna som anges i 1 § 1, 2 och 4–7 även omfattar att tjänsten tillhandahålls avseende strukturerade insättningar. Det innebär att ett värdepappersinstitut som har tillstånd för t.ex. investeringsrådgivning inom ramen för det tillståndet även kan ge råd om strukturerade insättningar. En definition av strukturerad insättning finns i 1 kap. 5 § (se avsnitt 6.8). De kundskyddsregler och organisatoriska regler som ett värdepappersinstitut ska tillämpa om det tillhandahåller tjänster avseende strukturerade insättningar anges i 8 kap. 2 §, se författningskommentaren till den paragrafen.

Övervägandena finns i avsnitt 6.5.

1 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 1.7 första stycket i MiFID II.

Enligt direktivet ska alla multilaterala system för handel med finansiella instrument drivas som en MTF-plattform eller OTF-plattform eller som en reglerad marknad. Med multilateralt system avses ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet (se definitionen i 5 §). Bestämmelsen innebär att det inte längre är möjligt för ett värdepappersinstitut att driva ett sådant system med stöd av tillstånd för investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och utförande av order för kunders räkning (1 § första stycket 1 och 2). Ett värdepappersinstitut har dock möjlighet att som systematisk internhandlare (se definitionen i 1 kap. 4 b §) ägna sig åt organiserad och regelbunden handel med finansiella instrument utan att utnyttja ett multilateralt system.

Övervägandena finns i 7.3.2.

2 §

Paragrafen genomför artikel 6.1 och 6.2 och avsnitt B i bilaga I till MiFID II.

Paragrafen reglerar de sidotjänster som ett värdepappersbolag kan få tillstånd att tillhandahålla. Sidotjänsterna i paragrafen, med undantag av tjänsten i första stycket 8, motsvarar de sidotjänster som anges i avsnitt B i bilaga I till MiFID II. De tjänsterna motsvarar, bortsett från en justering när det gäller det som anges om tjänsten förvaring av finansiella instrument för kunders räkning, de sidotjänster som anges i MiFID I (avsnitt B i bilaga I). Tillägget i *första stycket 1* syftar till att tydliggöra att sidotjänsten förvaring av finansiella instrument inte även innebär ett tillstånd att vara värdepapperscentral.

Ändringen av hänvisningen i *punkten 7* innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en följdändring till de justeringar som görs i definitionen av finansiella derivatinstrument i 1 kap. 4 § första stycket.

Övervägandena finns i avsnitt 6.4.

3 §

I paragrafen finns bestämmelser om sidoverksamhet som ett värdepappersbolag kan få tillstånd att driva.

I *andra stycket* tas nuvarande punkten 2 bort. Eftersom sådana utsläppsätter som avses i kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 numera är finansiella instrument enligt 1 kap. 4 §, gäller de allmänna bestämmelserna i lagen om investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster även för tjänster eller verksamhet som avser sådana utsläppsätter.

I *fjärde stycket*, som är nytt, införs en upplysning om att ett värdepappersbolag som sidoverksamhet även kan få tillhandahålla vissa data-rapporteringstjänster enligt nya 10 kap. (artikel 59.1 och 59.2 i MiFID II). Se författningskommentaren till 10 kap. 1 §.

Övervägandena finns i avsnitten 6.2.6 och 7.15.

5 §

Paragrafen, som innehåller undantag från kravet på tillståndsplikt för att driva värdepappersrörelse, genomför artikel 2.1 och delvis artikel 3.1 i MiFID II.

Ändringen i *första stycket 2* innebär endast en följdändring med anledning av att definitionen av anknutet ombud överförs från i 1 kap. 5 § till 1 kap. 4 b §.

Punkten 6 (artikel 2.1 c i MiFID II) är oförändrad. I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 4) finns det emellertid detaljerade regler om när en tjänst ska anses tillhandahållas tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet.

Ändringen i *punkten 7* (artikel 2.1 d i MiFID II) innebär att undantaget för viss handel för egen räkning snävas in något i förhållande till i dag och omfattar endast fysiska och juridiska personer som handlar för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsätter eller derivat hänförliga till utsläppsätter. Handel för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsätter eller derivat hänförliga till utsläppsätter kan dock vara undantagna enligt *punkten 11* (artikel 2.1 j). En ytterligare förutsättning för att en fysisk eller juridisk person ska omfattas av undantaget är att denne inte tillhandahåller någon annan investe-

ringstjänst eller utför någon annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsätter eller derivat hänförliga till utsläppsätter. I nya *led b* genomförs artikel 2.1 d första stycket ii i MiFID II (i lydelsen enligt artikel 1.1 i ändringsdirektivet). Enligt direktivet är det en förutsättning för detta undantag att en person varken är medlem eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform. I *led b* används emellertid enbart termen deltagare på en reglerad marknad eller MTF-plattform. I termen deltagare inbegrips dock även den som är medlem på en handelsplats i en jurisdiktion där beteckningen medlem används (jfr prop. 2006/07:115 s. 472 f.). I *led b* görs skillnad mellan å ena sidan deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform och å andra sidan den som har direkt elektroniskt tillträde. Detta har betydelse för kunder på OTF-plattformar. En kund på en OTF-plattform omfattas inte och kan därför dra nytta av möjligheten att undantas från tillståndsplikt. Det gäller dock endast om kunden inte har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats. Om en användare av en OTF-plattform har direkt elektroniskt tillträde till den handelsplatsen, omfattas den inte av undantaget. Om en medlem av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller en användare av en OTF-plattform som har direkt elektroniskt tillträde är ett icke-finansiellt företag kan denna ändå omfattas av undantaget, om övriga förutsättningar för undantag är uppfyllda.

Leden c och *d* är nya och genomför artikel 2.1 d första stycket iii och iv i MiFID II.

I artikel 2.1 d andra stycket i MiFID II anges att personer undantagna enligt *led a*, *i* eller *j* i samma artikel (se punkterna 4, 10 och 11) inte behöver uppfylla villkoren i *led d* för att vara undantagna. Undantagen i direktivet tillämpas emellertid kumulativt (se skäl 22). Uppräkningen i *led d* andra stycket är således inte uttömmande och den innebär därför inte någon begränsning i relation till övriga undantag i artikeln. Undantagen i paragrafen motsvarar dem i direktivet. Det innebär att ett undantag kan användas tillsammans med ett annat undantag under förutsättning att villkoren i respektive undantag är uppfyllda.

I *punkten 11* genomförs artikel 2.1 j i MiFID II. I den svenska språkversionen av direktivet används uttrycket ”sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet” (i den engelska språkversionen ”ancillary activity to their main business”). I punkten används i stället uttrycket kompletterande verksamhet. Det innebär inte någon skillnad i sak i förhållande till direktivet och görs endast för att undvika en sammanblandning med sidoverksamhet enligt 3 §. I direktivet anges att undantaget gäller för ”personer, inbegripet personer som är marknadsgaranter”. Också undantaget i punkten omfattar marknadsgaranter, även om det inte anges uttryckligen. Det innebär således inte heller någon skillnad i sak i förhållande till direktivet. Undantagen i paragrafen får nämligen, i enlighet med skäl 22 till direktivet, användas kumulativt och det finns därför inte behov av ett sådant förtydligande. I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller kriterier för att fastställa när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten (C[2016] 7643 final) finns detaljerade bestämmelser om de tröskelvärden som avgör om en verksamhet ska anses utgöra en kompletterande verksamhet. I förord-

ningen anges marknadsandelströsklar avseende olika tillgångsklasser (artikel 2) och tröskel för huvudsaklig verksamhet (artikel 3). Vidare anges beräkningsförfarandet av storleken på handelsverksamhet och kapital enligt artiklarna 2 och 3 (artikel 4) och transaktioner som godtas som riskreducerande (artikel 5).

Ändringen i *punkten 12* är en följd av ändringen av benämningen av investeringstjänsten investeringsrådgivning i 1 §. Det innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en anpassning till hur investeringstjänsten benämns i direktivet.

Punkten 13 motsvarar artikel 2.1 n i MiFID II. Enligt punkten undantas transaktioner med anknytning till driften av el- och gasnät. Undantaget gäller de aktörer som anges i punkten endast när de fullgör uppgifter enligt vissa EU-rättsakter på energiområdet. Undantaget gäller inte drift av en andrahandsmarknad. I direktivet anges som exempel på en sådan marknad en plattform för handel med finansiella överföringsrättigheter. Nuvarande punkterna 13 och 14, som genomför artikel 2.1 k och l i MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 338 f. och 562) utmönstras ur lagen då de inte motsvaras av något undantag i MiFID II, se avsnitt 6.6.3.

Punkten 14 motsvarar nuvarande punkten 15 och genomför delvis artikel 3.1. Ändringen i led a är en följd av ändringen av benämningen av investeringstjänsten investeringsrådgivning i 1 §. Det innebär inte någon ändring i sak utan utgör endast en anpassning till hur investeringstjänsten benämns i direktivet. Ändringen i led c är en följd av att termen fondandelar i definitionen av finansiella instrument i 1 kap. 4 § ersätts av andelar i företag för kollektiva investeringar, dvs. andelar i fonder och fondföretag (se avsnitt 6.2.4). Någon ändring i sak är inte avsedd.

Genom undantagen i nya *punkterna 15* och *16* genomförs artikel 2.1 e och o i MiFID II. I punkten 15 undantas från tillståndsplikt för värdepappersrörelse verksamhetsutövare enligt lagen om handel med utsläppsrätter som handlar med utsläppsrätter för egen räkning under förutsättning att verksamhetsutövaren inte tillhandahåller andra investeringstjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet eller tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel. I punkten 16 införs ett undantag från tillståndsplikt för värdepapperscentraler när de tillhandahåller huvudtjänster eller vissa anknutna tjänster som anges i förordningen om värdepapperscentraler.

Hänvisningarna till EU-direktiven i paragrafen är utformade på så sätt att de avser direktiven i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning. Hänvisningar till EU-förordningarna är utformade på så sätt att de avser förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 6.6.

3 kap.

9 §

Paragrafen genomför artikel 84 i MiFID II. I MiFID I (artikel 60) finns regler som delvis motsvarar dessa regler i MiFID II.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens skyldighet att samråda med en tillsynsmyndighet i ett annat land inom EES innan tillstånd beviljas för ett värdepappersbolag som är eller kan förväntas komma att ingå i

samma företagsgrupp som ett finansiellt företag med auktorisation i det andra landet eller kontrolleras eller kan komma att kontrolleras av fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över ett sådant företag.

I *punkten 1* införs ett tillägg av marknadsoperatör på motsvarande sätt som i artikel 84.1 i MiFID II i förhållande till artikel 60.1 i MiFID I. Med marknadsoperatör avses en eller flera juridiska personer som driver en eller flera reglerade marknader, se definitionen i 1 kap. 4 b §.

Kommissionen ska enligt MiFID II (artikel 84.4) anta tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för samråd mellan behöriga myndigheter innan tillstånd beviljas. Detta har emellertid inte skett ännu.

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.3.

4 kap.

1 §

Paragrafen genomför artiklarna 6.3, 34.1, 34.2 första stycket b, 35.2 och 35.6 i MiFID II. De artiklarna motsvarar, utom i den del som avser användandet av anknutna ombud, det som gäller enligt MiFID I (artiklarna 31 och 32). Paragrafen reglerar den verksamhet som ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i ett annat land inom EES får driva i Sverige med stöd av tillståndet i hemlandet (s.k. EU-pass eller europapass). I paragrafen görs motsvarande justeringar när det gäller anknutna ombud som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

Ändringarna i *första stycket 1* innebär att förfarandet blir detsamma om ett värdepappersföretag avser att driva värdepappersrörelse genom en filial i Sverige eller använda sig av ett anknutet ombud som är etablerat här i landet. Nuvarande led b tas bort med anledning av att det i stället i inledningen av *punkten 1* införs ett krav på att ett värdepappersföretag som avser att använda anknutna ombud i Sverige ska underrätta den behöriga myndigheten i hemlandet som i sin tur underrättar Finansinspektionen om detta.

Ändringen i *punkten 2* innebär att ett utländskt värdepappersföretag, vid gränsöverskridande verksamhet, endast har möjlighet att använda anknutna ombud som är etablerade i företagets hemland. Motsvarande ändring görs i 5 kap. 1 §.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

4 §

Paragrafen genomför artiklarna 39 och 41.1 första stycket i MiFID II. Dessa artiklar saknar motsvarighet i MiFID I.

Paragrafen reglerar vilka förutsättningar som ska vara uppfyllda för att ett utländskt företag som inte hör hemma i ett land inom EES ska få tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige.

Genom ändringarna i paragrafen utnyttjas den möjlighet som MiFID II (artikel 39) innebär för medlemsstaterna att kräva att ett företag från ett land utanför EES, som avser att tillhandahålla investeringstjänster, utföra investeringsverksamhet eller sidotjänster inom dess territorium genom etablering av en filial, i förväg har tillstånd, och uppfyller vissa krav. De nuvarande kraven för att ett företag från ett land utanför EES ska till-

handahålla sådana tjänster genom filial i Sverige anpassas så att de överensstämmer med det som anges i direktivet.

Ändringen i *punkten 1* innebär att företaget ska ha tillstånd att i sitt hemland tillhandahålla de tjänster och driva den verksamhet som ansökan avser. Kravet att företagets behöriga myndighet ska ha tillåtit att företaget etablerar sig i Sverige tas bort (se artikel 39.2 a i MiFID II).

Kravet i *punkten 2* innebär att Finansinspektionen bör ta hänsyn till rekommendationer från arbetsgruppen för finansiella åtgärder (FATF) om jurisdiktioner som uppvisar brister i sina strategier mot penningtvätt och finansiering av terrorism (se artikel 39.2 a i MiFID II).

I *punkten 3* ställs det upp krav på samarbetsarrangemang om bl.a. informationsutbyte (se artikel 39.2 b i MiFID II).

I *punkten 4* anges krav på tillräckligt startkapital (se artikel 39.2 c i MiFID II).

Kraven på ledningen enligt *punkten 5* är desamma som ställs på styrelse och verkställande direktör i ett värdepappersbolag enligt 3 kap. 1 § 5 och 6 samt 5 §. Dessa krav tillsammans med de som gäller enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse genomför artiklarna 88 och 91 i kapitaltäckningsdirektivet (se artikel 39.2 d i MiFID II).

Punkten 6 innebär att det ska finnas en överenskommelse mellan det land där företaget hör hemma och Sverige rörande skatter på inkomst och förmögenhet (se artikel 39.2 e i MiFID II).

I *punkten 7* finns ett krav på att filialen tillhör ett godkänt investerarskydd (se artikel 39.2 f i MiFID II). Det innebär att investerare ska ha skydd för förlust av finansiella instrument och medel hos ett värdepappersinstitut. Investerarskyddet ska ha godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (se artikel 11.1). Det direktivet (investerarskyddsdirektivet) har i svensk rätt genomförts i lagen (1999:158) om investerarskydd (se 4–6 §§). Av MiFID II framgår att företaget ska vara medlem i ett system för ersättning till investerare (artikel 39.2 f). I paragrafen anges dock i stället filialen eftersom det både enligt investerarskyddsdirektivet och enligt lagen om investerarskydd gäller att en filial ska tillhöra investerarskyddet. En filial är emellertid inte en juridisk person utan en del av det utländska företaget och det som anges i lagen överensstämmer därför med det som anges i MiFID II. Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning.

I *punkten 8* görs ett tillägg med hänvisning till MiFIR samt andra författningar som reglerar verksamheten (jfr artikel 41.1 första stycket i MiFID II).

Tillstånd att inrätta en filial krävs inte om ett företag som hör hemma utanför EES tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en kund i Sverige. Ett sådant initiativ ger dock inte företaget rätt att marknadsföra ytterligare tjänster och produkter här i landet (artikel 42 i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 11.3.

7 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 41.1 andra stycket i MiFID II.

Paragrafen reglerar inom vilken tid Finansinspektionen ska ha fattat beslut och underrättat företaget om huruvida det har fått tillstånd eller inte. Om Finansinspektionen inte har meddelat något beslut inom tidsfristen, får sökanden begära förklaring hos allmän förvaltningsdomstol att ärendet onödigt uppehålls (se 26 kap. 2 § och författningskommentaren till den bestämmelsen). Bestämmelsen är utformad efter förebild av 2 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder och 4 kap. 8 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Övervägandena finns i avsnitt 11.3.

8 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 73.2 i MiFID II.

Paragrafen är utformad efter förebild av bl.a. 8 kap. 4 a §, se prop. 2013/14:228 s. 317. Paragrafen innebär att ett företag som hör hemma i ett land utanför EES som, efter tillstånd av Finansinspektionen, driver värdepappersrörelse från filial i Sverige ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertar anmälningar om eventuella missförhållanden inom företaget. Bestämmelsen ställer inte några särskilda krav i fråga om vilken typ av förfarande som företaget ska tillhandahålla för anställda som vill rapportera överträdelser, mer än att dessa ska vara ändamålsenliga. Det ska dock vara fråga om en särskild, oberoende och självständig kanal.

Av *andra stycket* följer att om användningen av ett rapporterings-system innebär en sådan strukturerad behandling av personuppgifter som avses i personuppgiftslagen, måste systemet utformas i överensstämmelse med den lagen.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.5.

9 §

Paragrafen, som är ny, innehåller en upplysning om att det finns ytterligare bestämmelser i MiFIR om möjligheten för företag som hör hemma utanför EES att tillhandahålla investeringstjänster eller driva investeringsverksamhet inom EES (artiklarna 46–49 i MiFIR).

Enligt MiFIR får ett företag som hör hemma i ett land utanför EES tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamheter till godtagbara motparter och professionella kunder inom EES utan att ha etablerat en filial om vissa krav är uppfyllda. I förevarande lag används uttrycket jämbördiga motparter för de som i MiFIR och MiFID II benämns godtagbara motparter (se t.ex. nuvarande 8 kap. 15 § och nya 9 kap. 3 §). Företaget måste vara registrerat i ett register över företag från tredjeland som förs av Esmā. För att företaget ska registreras i registret måste vissa villkor vara uppfyllda, bl.a. ska kommissionen först ha antagit ett beslut om likvärdighet avseende det land där företaget hör hemma.

Övervägandena finns i avsnitt 11.3.

5 kap.

1 §

Paragrafen genomför artikel 35.1, 35.2 och 35.7 i MiFID II. Den artikeln motsvarar, utom i den del som avser användandet av anknutna ombud, det som gäller enligt MiFID I (artikel 32.1 och 32.2).

Paragrafen reglerar den underrättelse som ett värdepappersbolag ska göra om det avser att driva värdepappersrörelse i ett annat land inom EES. I paragrafen görs motsvarande justeringar när det gäller anknutna ombud som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

Ändringarna i *första stycket* innebär att förfarandet blir detsamma om ett värdepappersbolag avser att driva värdepappersrörelse genom en filial eller genom att använda sig av ett anknutet ombud i ett annat land inom EES. De ändringarna motsvarar i huvudsak dem i 4 kap. 1 § som gäller den situation när ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i ett annat land inom EES avser att driva verksamhet genom en filial eller ett anknutet ombud i Sverige.

I första stycket *första meningen* görs ett tillägg så att det, på samma sätt som i 4 kap. 1 §, uttryckligen anges att det fråga om att driva värdepappersrörelse. Den ändringen görs endast för att tydliggöra att sidotjänster får tillhandahållas enbart tillsammans med investeringstjänster eller investeringsverksamhet. Ett värdepappersbolag får således inte driva verksamhet genom en filial eller ett anknutet ombud i ett annat land inom EES som avser endast sidotjänster (se artikel 35.1 första stycket andra meningen i MiFID II och artikel 32.1 första stycket andra meningen i MiFID I). Någon ändring i sak är inte avsedd.

Nuvarande punkten 2 tas bort med anledning av att det i stället i inledningen av stycket införs ett krav på att värdepappersbolag ska underrätta Finansinspektionen om bolaget avser att använda anknutna ombud i ett annat land inom EES. Ändringen i nya *punkten 2* är endast en följd av att paragrafen gäller både verksamhet som drivs genom filial och verksamhet som drivs genom ett anknutet ombud i ett annat land inom EES.

Om ett värdepappersbolag använder anknutna ombud i ett annat land inom EES där bolaget har inrättat en filial är de anknutna ombuden en del av filialen, se artikel 35.2 andra stycket i MiFID II.

Andra stycket, som är nytt, genomför artikel 35.7 i MiFID II. Det innebär att kreditinstitut med tillstånd att driva värdepappersrörelse och som avser att använda anknutna ombud etablerade i ett annat land inom EES ska tillämpa första stycket. Av tillägget i andra stycket följer att även 2 § gäller kreditinstitut. För kreditinstitut som avser att inrätta en filial i ett annat land inom EES gäller i övrigt lagen om bank- och finansieringsrörelse.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

3 §

Paragrafen genomför artikel 35.7 och 35.10 i MiFID II.

I *första stycket* görs motsvarande justeringar när det gäller anknutna ombud som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

Ändringarna i *andra-tredje styckena* är endast språkliga.

Det nya *fyärde stycket* innebär att paragrafen även omfattar kreditinstitut som använder ett anknutet ombud i ett annat land inom EES.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

4 §

Paragrafen genomför artikel 34.1–34.3 i MiFID II. Den artikeln motsvarar, utom i den del som avser användandet av anknutna ombud, det som gäller enligt MiFID I (artikel 31.1–31.3).

Paragrafen reglerar den underrättelse som ett värdepappersbolag ska göra om det från Sverige avser att driva värdepappersrörelse i ett annat land inom EES (gränsöverskridande verksamhet). I paragrafen görs motsvarande justeringar när det gäller anknutna ombud som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I.

I *första stycket första meningen* görs, på motsvarande sätt som i 1 §, ett förtydligande genom att det uttryckligen anges att det är fråga om att driva värdepappersrörelse (se artikel 34.1 första stycket andra meningen i MiFID II och artikel 31.1 första stycket andra meningen i MiFID I). Någon ändring i sak är inte avsedd.

Ändringen i *punkten 3* innebär att ett värdepappersbolag som avser att driva gränsöverskridande verksamhet även i fortsättningen får använda sig av anknutna ombud för denna verksamhet, men det måste i så fall vara fråga om anknutna ombud som är etablerade i Sverige. Om värdepappersbolaget avser att använda ett anknutet ombud som är etablerat i ett annat land inom EES, gäller i stället 1 §.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

6 §

Paragrafen genomför artikel 34.5 i MiFID II. Den artikeln saknar motsvarighet i MiFID I. Den nuvarande bestämmelsen, som genomför artikel 31.2 andra stycket i MiFID I, utmönstras ur lagen eftersom det inte finns någon motsvarande regel i MiFID II.

Paragrafen innebär en skyldighet även för ett svenskt kreditinstitut att underrätta Finansinspektionen om institutet avser att driva värdepappersrörelse i ett annat land inom EES i form av gränsöverskridande verksamhet genom att använda ett anknutet ombud som är etablerat i Sverige. I likhet med det som gäller för värdepappersbolag, får ett sådant kreditinstitut inte driva gränsöverskridande verksamhet som omfattar enbart sidotjänster.

Av *andra stycket* framgår den tidsfrist som gäller när Finansinspektionen senast ska överlämna underrättelsen till den behöriga myndigheten i värdlandet. Värdlandet ska offentliggöra information om vilka anknutna ombud som kreditinstitutet avser att använda för att tillhandahålla tjänster i det landet (artikel 34.5 andra stycket andra meningen i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

7 §

Paragrafen genomför artikel 34.6 och 34.7 i MiFID II.

Ändringen i *första stycket* är endast språklig.

Det nya *andra stycket* innebär att paragrafen även omfattar kreditinstitut som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till institutets handelsplattform.

Övervägandena finns i avsnitt 11.2.

6 kap.

1, 4, 5, 7 och 10 §§

Paragraferna genomför artikel 29.1, 29.2 första stycket och 29.3–29.5 i MiFID II. Ändringarna i 4 och 7 §§ innebär endast följdändringar med anledning av att 2 § upphävs. I 1, 5 och 10 §§ görs endast följdändringar med anledning av att definitionen av anknutet ombud överförs från 1 kap. 5 § till 1 kap. 4 b §.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.

6 §

Paragrafen genomför artikel 29.2 tredje stycket och 29.4 första stycket i MiFID II.

Paragrafen reglerar värdepappersinstitutens skyldighet att fortlöpande kontrollera sina anknutna ombud.

Hänvisningen till 2 § tas bort eftersom den paragrafen upphävs.

I *punkten 2* görs följdändringar med anledning av att en rad nya kundskyddsregler införs vid genomförandet av MiFID II samt att vissa bestämmelser som i dag finns i 8 kap. överförs till 9 kap.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.

8 kap.

Rubriken till kapitlet ändras till rörelse regler eftersom förslagen i denna lagrådsremiss innebär att bestämmelser om värdepappersinstitutens interna styrning och organisation m.m. samlas i detta kapitel, medan regler om investerarskydd samlas i 9 kap.

Övervägandena finns i avsnitt 5.1.

1 §

Paragrafen, som motsvarar nuvarande 2 §, genomför artiklarna 16.11 första stycket, 19.4, 20.8 och 35.8 första stycket i MiFID II.

Första stycket, som genomför artiklarna 16.11 första stycket och 35.8 första stycket i MiFID II, innehåller hänvisningar till de bestämmelser i kapitlet som ska tillämpas av utländska företag som hör hemma inom EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1. Motsvarande regler finns även i MiFID I (se artiklarna 13.9 och 32.7). Hänvisningarna ändras så att de omfattar de paragrafer i kapitlet som i svensk rätt genomför de artiklar i MiFID II som innehåller regler över vilka den behöriga myndigheten i värdlandet, dvs. Finansinspektionen, ska utöva tillsyn enligt artiklarna 16.11 och 35.8 i direktivet. Ett flertal av de nuvarande hänvisningarna avser paragrafer som behandlar investerarskyddsregler och som förs över till

9 kap. Hänvisningarna till dessa paragrafer förs därför över till nya 9 kap. 2 §.

I *andra stycket*, som är nytt, genomförs artiklarna 19.4 och 20.8 i MiFID II. Det innebär att det på transaktioner mellan de som deltar i handeln på en MTF-plattform eller i förhållandet mellan deltagarna på MTF-plattformen och det värdepappersinstitut som driver den, ska bestämmelserna i 15 § (som genomför artikel 25.1) inte tillämpas. Om ett värdepappersinstitut utför en order för en kunds räkning, ska dock dessa bestämmelser tillämpas i förhållandet mellan kunden och institutet. En motsvarande bestämmelse finns i 9 kap. 2 § andra stycket när det gäller bestämmelser i det kapitlet som genomför artiklarna 24, 25, 27 och 28 i MiFID II. Enligt MiFID II (artikel 20.8) finns det inte något motsvarande undantag för OTF-plattformar utan där anges i stället uttryckligen att medlemsstaterna ska säkerställa att de reglerna tillämpas på sådana transaktioner, dvs. nämnda kundskyddsbestämmelser ska tillämpas.

Övervägandena finns i avsnitten 7.5.2 och 13.4.5.

2 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 1.4 i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om kundskyddsregler och organisatoriska regler som ett värdepappersinstitut ska tillämpa om det tillhandahåller tjänster avseende strukturerade insättningar. Strukturerad insättning definieras i 1 kap. 5 § (se avsnitt 6.8).

De uppräknade bestämmelserna i paragrafen omfattar de bestämmelser som anges i artikel 1.4 i MiFID II. I förhållande till utredningens förslag utgår hänvisningar till vissa bestämmelser som inte är relevanta i förhållande till strukturerade insättningar. Vid tillämpningen av de kundskyddsregler och organisatoriska regler i de bestämmelser som räknas upp ska det som anges i dem om finansiella instrument även avse en strukturerad insättning (se t.ex. 13–15 §§ och 9 kap. 11 och 12 §§). Vidare ska det som i de bestämmelser som räknas upp anges om investeringstjänster även avse en strukturerad insättning (se t.ex. 16 § och 9 kap. 1, 14, 15, 17 och 20–25 §§, jfr 2 kap. 1 a §).

Hänvisningarna till 8 kap. 1 § första stycket och 9 kap. 2 § första stycket innebär att företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1 ska tillämpa de bestämmelser som räknas upp där även vid försäljning och rådgivning som avser strukturerade insättningar.

Övervägandena finns i avsnitt 6.5.

8 e §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 9.3 i MiFID II. Nuvarande 8 e § betecknas 8 f §.

Paragrafen innehåller en katalog över styrelsens uppgifter i ett värdepappersinstitut. Uppgifterna syftar till att säkerställa en ansvarsfull ledning av institutet.

Första stycket 1 a innebär att styrelsen i ett värdepappersinstitut ska fastställa och övervaka genomförandet av arrangemang för styrning som säkerställer en ansvarsfull ledning av institutet. Kraven på arrangemang

för styrning inbegriper krav på åtskillnad av arbetsuppgifterna inom värdepappersinstitutet och förebyggande av intressekonflikter på ett sätt som främjar marknads integritet och kundernas intressen, se artikel 9.3 första stycket i MiFID II.

När det gäller styrelsens skyldighet att fastställa och övervaka institutets organisation enligt *punkten 1 b*, inbegriper detta de färdigheter, de kunskaper och den expertis som personalen måste ha samt resurserna, förfarandena och arrangemangen för tillhandahållandet av tjänster och utförandet av verksamhet, med beaktande av verksamhetens natur, omfattning och komplexitet och alla de krav som företaget måste uppfylla, se artikel 9.3 andra stycket a i MiFID II. En policy avseende tjänster, verksamhet och produkter som institutet erbjuder eller tillhandahåller, i enlighet med institutets risktolerans och egenskaperna och behoven hos institutets kunder enligt *punkten 1 c* ska inbegripa genomförande av lämpliga stresstester i förekommande fall, se artikel 9.3 andra stycket b i MiFID II. Med en policy för ersättning till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, vilken ska syfta till att främja ansvarsfulla affärsmetoder, en rättvis behandling av kunder och till att undvika intressekonflikter i förbindelserna med kunderna enligt *punkten 1 d*, avses detsamma som i artikel 9.3 andra stycket c i MiFID II.

Direktivet förutsätter att de uppgifter och de policyer som ska fastställas och övervakas av ledningsorganet även ska godkännas av ledningsorganet (artikel 9.3 andra stycket i MiFID II). I paragrafen används dock begreppet ”fastställa”, som får anses inbegripa styrelsens godkännande.

Punkten 2 ställer upp krav på styrelsen att övervaka och regelbundet bedöma lämpligheten hos och genomförandet av värdepappersinstitutets strategiska mål i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster, effektiviteten i institutets styrningsformer, lämpligheten hos de strategier som har att göra med tillhandahållandet av tjänster till kunder och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister. Det motsvarar det som anges i artikel 9.3 tredje stycket i MiFID II.

Andra stycket innebär att styrelsen ska ha tillgång till den information som krävs för att ha uppsikt över och övervaka verkställande direktörens beslutsfattande och motsvarar artikel 9.3 fjärde stycket i MiFID II. I direktivet anges att det är medlemmarna i ledningsorganet som ska ha tillgång till informationen. I detta sammanhang motsvarar ledningsorganet ett svenskt aktiebolags styrelse då det enligt svensk bolagsrätt är styrelsen som ska övervaka den verkställande direktörens arbete.

Övervägandena finns i avsnitten 12.2.1 och 12.2.3.

10 §

Paragrafen genomför artikel 16.4 och 16.5 tredje stycket i MiFID II.

Första stycket genomför artikel 16.4 i MiFID II.

Andra stycket, som är nytt, innehåller krav på skydd av information och genomför artikel 16.5 tredje stycket i MiFID II. De skyddsmekanismer som ett värdepappersinstitut ska ha ska skydda dels mot förvanskning av data, dels mot att någon obehörig kommer åt t.ex. kundinformation. Skyddet ska även motverka informationsläckor.

Kompletterande regler om de krav som ett värdepappersinstitut måste uppfylla finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 21, 23 och 24).

Övervägandena finns i avsnitt 12.3.

12 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.3 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innebär att ett värdepappersinstitut ska organisera sin verksamhet på så sätt att det vidtar alla rimliga åtgärder för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter. Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se bl.a. artiklarna 33, 34 och 37–43). För att identifiera intressekonflikter ska ett värdepappersinstitut bl.a. beakta om institutet eller relevanta personer befinner sig i vissa angivna situationer (artikel 33). Ett värdepappersinstitut ska också införa, tillämpa och upprätthålla effektiva riktlinjer för förhindrande av intressekonflikter (artikel 34.1). Sådana riktlinjer ska identifiera vilka omständigheter som utgör eller kan ge upphov till en intressekonflikt som medför en betydande risk för att kunders intressen skadas samt specificera vilka förfaranden som ska tillämpas och åtgärder som ska vidtas för att förhindra och hantera intressekonflikter (artikel 34.2). Reglerna i den delegerade förordningen innehåller vidare bl.a. en förteckning med minimikrav när det gäller de förfaranden som ska följas och de åtgärder som ska vidtas för att förhindra eller hantera intressekonflikter (artikel 34.3).

En generell bestämmelse om intressekonflikter finns också i 9 kap. 9 §. Den bestämmelsen är en kundskyddsregel, som genomför artikel 23 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 9.2.1.

13 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.3 andra–fjärde styckena i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på processer – produktgodkännande och översyn – som ska finnas hos ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder.

Kraven gäller för värdepappersinstitut i egenskap av producent av finansiella instrument, oavsett om det självt distribuerar dem till kunder eller inte. Termen producerar ska ges en vid innebörd och innefattar skapande, utveckling, utgivning och utformning av finansiella instrument (se artikel 9.1 i det delegerade direktivet till MiFID II). Det innefattar också både den situationen när värdepappersinstitutet självt ger ut instrumentet och när institutet tar fram det i samarbete med en annan utgivare.

Första stycket avser processen för godkännande av finansiella instrument och betydande ändringar i existerande instrument, medan *andra stycket* avser processen för regelbunden översyn av finansiella instrument.

Detaljerade regler om produktstyrning finns i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 9). De reglerna genomförs dock inte i lag utan i myndighetsföreskrifter, se bemyndigandet i 35 § 6 för regeringen eller

den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om de processer för produktgodkännande och översyn som ett värdepappersinstitut ska ha enligt denna paragraf.

Övervägandena finns i avsnitt 8.11.1.

14 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.3 femte och sjätte styckena i MiFID II.

Första stycket tar sikte på den information som ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska förse eventuella distributörer med. *Andra stycket* tar sikte på arrangemangen hos ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument som det inte självt producerar. Det innebär bl.a. att ett värdepappersinstitut ska vidta alla rimliga åtgärder för att få relevant information från producenter som inte omfattas av kraven i denna lag eller om producenten hör hemma i ett annat land inom EES, de krav som gäller i det landet enligt en författning som genomför motsvarande regler i MiFID II.

Ytterligare regler om den information som ska lämnas enligt första stycket finns i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 9.13). I det delegerade direktivet (artikel 10) finns även detaljerade regler om arrangemangen hos ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument som det inte självt producerar. Där finns också detaljerade regler som gäller för såväl värdepappersinstitut som distribuerar egenproducerade finansiella instrument och tjänster som finansiella instrument som produceras av ett annat företag. Dessa regler genomförs dock inte i lag utan i myndighetsföreskrifter, se bemyndigandena i 35 § för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om den information som ett värdepappersinstitut ska lämna enligt första stycket i denna paragraf (35 § 7), de arrangemang ett värdepappersinstitut ska ha för att få information och för att förstå egenskaperna hos de finansiella instrumenten och den fastställda målgruppen för instrumenten enligt andra stycket i denna paragraf (35 § 8) och de arrangemang som ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument ska ha för urvalet av finansiella instrument och tjänster som erbjuds eller rekommenderas till kunder (35 § 9).

Övervägandena finns i avsnitt 8.11.2.

15 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.1 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på kunskap och kompetens hos den personal hos ett värdepappersinstitut som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument eller tjänster. Kravet på tillräcklig kunskap och kompetens för att fullgöra skyldigheterna enligt denna lag tar sikte på skyldigheter i samband med att investeringsrådgivning eller information lämnas till kunder (9 kap. 1, 11, 12, 14–17, 20–29 §§).

Esma har utfärdat riktlinjer som specificerar kriterierna för bedömning av den kunskap och kompetens som krävs (Esmas riktlinjer för bedömning av kunskap och kompetens [ESMA/2015/1886]). I 35 § 10 finns ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen

bestämmer att meddela föreskrifter om kraven för bedömning av kunskap och kompetens enligt denna paragraf.

Övervägandena finns i avsnitt 8.4.

16 §

Paragrafen genomför artikel 16.6 i MiFID II.

Genom ändringen i *första stycket första meningen* framgår att den allmänna dokumentationsskyldigheten även omfattar investeringsverksamhet.

Ändringen i *andra meningen* innebär att dokumentationen även ska göras så att Finansinspektionen har möjlighet att utöva tillsyn och ingripa i förhållande till bestämmelserna i MiFIR. Hänvisningen till kraven i genomförandeförordningen utmönstras eftersom den förordningen upphör att gälla.

Hänvisningarna till kraven enligt lagen och MiFIR omfattar dessa krav såsom de preciseras och kompletteras i delegerade akter och genomförandeaakter som kommissionen har antagit.

Enligt *andra stycket*, som är nytt, ska dokumentationen också göras på ett sådant sätt att Finansinspektionen har möjlighet att övervaka att reglerna i marknadsmissbruksförordningen följs.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om den nu aktuella dokumentationsskyldigheten (se artiklarna 21, 35, 72, 74 och 75). Detta innebär att utrymmet för nationella föreskrifter om dokumentation minskar. I 35 § 11 finns dock ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer som ger möjlighet att meddela vissa ytterligare krav på dokumentation i enlighet med artikel 72.3 i den delegerade förordningen. Bemyndigandet är avsett att omfatta bl.a. sådana föreskrifter som i dag finns om dokumentation av annullering av kundorder (se 21 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Det avser även att omfatta föreskrifter om den tid under vilken dokumentation ska sparas. Med avseende på dokumentationsskyldigheten enligt artikel 16.6 i MiFID II saknas i direktivet och i de delegerade rättsakter som har antagits av kommissionen bestämmelser i detta avseende (jämför artikel 51.1 i genomförandedirektivet till MiFID I, se även författningskommentaren till 20 §).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

17 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.7 första–tredje styckena i MiFID II.

Första stycket innebär att telefonsamtal och elektronisk kommunikation som leder till – eller är avsedda att leda till – transaktioner i finansiella instrument vid handel för egen räkning eller tillhandahållande av investeringstjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av order på kunders uppdrag ska spelas in (telefonsamtal) eller bevaras på annat sätt (elektronisk kommunikation). Kraven på inspelning och bevarande är teknikneutrala (se artikel 76.3 i den delegerade förordningen till MiFID II). Enligt gällande rätt ska telefonsamtal vid mäklarbord, i lokaler med tillgång till handelssystemet hos en reglerad marknad och i lokaler som in-

rättats särskilt för handel med finansiella instrument spelas in (se 21 kap. 3 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Enligt gällande rätt är det alltså enbart telefonsamtal som görs i sådana lokaler där huvudverksamheten är handel med och ordermottagning avseende finansiella instrument som ska spelas in. Enligt förevarande paragraf ska dock inspelning göras i samtliga fall då samtalet leder till, eller avses leda till, transaktioner med finansiella instrument eller tillhandahållande av nämnda investeringstjänster oavsett i vilken typ av lokal samtalet tas emot. Syftet med dokumentationskraven är bl.a. att säkerställa att villkoren för kunders order stämmer överens med de transaktioner som genomförs, dvs. att det finns dokumentation av vad kunden och mäklaren har kommit överens om som sedan kan användas om det uppstår en tvist, och att skapa underlag som kan användas av de behöriga myndigheterna för att upptäcka och ingripa mot misstänkt marknadsmissbruk (se bl.a. skäl 57 till MiFID II).

Enligt *andra stycket* ska ett värdepappersinstitut vidta alla rimliga åtgärder för att spela in telefonsamtal och bevara elektronisk kommunikation såväl när anställda eller underleverantörer använder utrustning som institutet tillhandahåller som när de tillåtits använda annan utrustning.

Detaljerade regler om dokumentationsskyldigheten finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

18 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.7 fjärde–sjätte och åttonde styckena i MiFID II.

Enligt *första stycket* ska ett värdepappersinstitut informera sina kunder om att telefonsamtal och elektronisk kommunikation som leder till eller kan leda till transaktioner kommer att spelas in eller bevaras. Informationen behöver bara lämnas en gång innan institutet tillhandahåller kunden investeringstjänster. Informationen kan således lämnas i avtalet som upprättas när kundförhållandet inleds. Om en kund inte har informerats enligt första stycket, får institutet, enligt *andra stycket*, inte ta emot order från den kunden per telefon eller via elektronisk kommunikation.

Av *tredje stycket* följer att ett värdepappersinstitut har en skyldighet att vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att anställda eller underleverantörer genomför telefonsamtal eller elektronisk kommunikation som ska spelas in eller bevaras enligt 17 § med privat utrustning som inte möjliggör att institutet kan fullgöra sina skyldigheter att spela in och bevara informationen.

Ytterligare regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 76).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

19 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.7 sjunde stycket i MiFID II. Av den följer att om kunder lägger order på annat sätt än per telefon, ska det göras på ett varaktigt medium (se definitionen i 1 kap. 5 §). I artikel 16.7 sjunde stycket räknas upp som exempel på varaktigt medium brev,

fax, e-post och dokumentation av order som läggs vid möten. Om ett värdepappersinstitut tar emot order från kunder vid möten, ska institutet dokumentera orderläggningen skriftligt.

Detaljerade regler om bl.a. innehållet i skriftlig dokumentation från möten finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

20 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.7 nionde stycket i MiFID II.

Enligt *första stycket* ska dokumentation som spelas in eller bevaras enligt 17 och 19 §§ sparas i minst fem år. Den behöriga myndigheten har möjlighet att föreskriva att informationen ska sparas i upp till sju år. I 35 § 11 finns ett bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om att dokumentationen ska sparas längre än fem år.

Enligt *andra stycket* ska dokumentationen tillhandahållas berörda kunder på deras begäran. Detaljerade regler om detta finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 76).

Övervägandena finns i avsnitt 8.12.

21 §

Paragrafen genomför artikel 31.1 och 31.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 13 §, innehåller krav på den marknadsövervakning som ett värdepappersinstitut ska ha om det driver en handelsplattform.

Första stycket genomför artikel 31.1 i MiFID II. I stycket införs ett krav på att ett värdepappersinstitut även ska kunna upptäcka systemavbrott i handeln med ett finansiellt instrument. Av direktivet följer att övervakning av order och annullerade order ingår i övervaknings-skyldigheten.

I *andra stycket*, som är nytt, införs ett krav på att Finansinspektionen ska ha åtkomst till det system som övervakar handeln och kursbildningen.

Tredje stycket, som är nytt, genomför artikel 31.2 första stycket i MiFID II. Vad som avses med betydande överträdelser bör bedömas i ljuset av vilka övriga situationer som Finansinspektionen ska underrättas om, nämligen otillbörliga marknadsförhållanden, misstänkt marknadsmissbruk och systemavbrott. Det ska alltså vara fråga om allvarliga överträdelser av handelsreglerna som påverkar övriga aktörer eller marknads funktions-sätt. Detaljerade regler om skyldigheten att underrätta den behöriga myndigheten finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 81 och 82).

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.6.

23 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.1 och 17.2 fjärde stycket i MiFID II.

I paragrafen anges krav på värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel.

Vad som avses med algoritmisk handel definieras i 1 kap. 5 §. Kravet i *första stycket* på effektiva system och kontroller innebär att värdepappersinstitutet ska kunna förhindra rent tekniska fel, men också förhindra att algoritmisk handel på annat sätt bidrar till en oordnad marknad. Det behöver i det senare fallet inte vara fråga om tekniska fel, utan institutet ska förhindra att systemen används för sådana ageranden som inte direkt strider mot marknadsmissbruksförordningen (se andra stycket) men som på annat sätt försvårar eller skapar oreda för andra investerare, se avsnitt 7.6.2.

Enligt *andra stycket* ska värdepappersinstitutet ha system och kontroller som förhindrar att den algoritmiska handeln används för marknadsmanipulation, s.k. front-running (en form av insiderhandel, se avsnitt 7.10.1) eller andra ageranden i strid mot marknadsmissbruksförordningen. Systemen och kontrollerna ska också säkerställa att handeln sker i enlighet med handelsplatsens regler. I direktivet anges att de ska säkerställa att handeln inte sker i strid mot reglerna på en handelsplats till vilken institutet är anslutet (artikel 17.1 andra meningen). Med anledning av synpunkter från *FAR* justeras lydelsen i förhållande till utredningens förslag så att den utformas på samma sätt som i direktivet. Ett värdepappersinstituts system och kontroller ska säkerställa att reglerna följs på samtliga handelsplatser som det är anslutet till och bedriver algoritmisk handel på. Om institutet är anslutet till två eller fler olika handelsplatser, måste det således säkerställa att handeln på varje handelsplats sker i enlighet med de regler som gäller på den handelsplatsen.

Av *tredje stycket* följer krav på effektiva arrangemang för driftkontinuitet för att kunna hantera alla avbrott av driften i verksamheten.

I *fjärde stycket* finns krav på dokumentation av de åtgärder som ett värdepappersinstitut har vidtagit för att uppfylla kraven i paragrafen. Dokumentationen ska vara tillräcklig för att Finansinspektionen ska kunna övervaka att instituten följer kraven i lagen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantssystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.2.

24 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.2 första stycket i MiFID II. I paragrafen anges krav på anmälan till Finansinspektionen.

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska på eget initiativ anmäla detta till både Finansinspektionen och, om handeln t.ex. sker på en handelsplats i ett annat land inom EES, den behöriga myndighet som utövar tillsyn över den handelsplatsen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets

direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.2.

25 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.2 femte stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på de uppgifter som ett värdepappersinstitut som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel ska bevara.

De uppgifter som värdepappersinstitutet ska bevara om alla sina lagda order inbegriper även annulleringar av order. Teknik för algoritmisk högfrekvenshandel är en underkategori av algoritmisk handel, se definitionen i 1 kap. 5 §.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.2.

26 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.4 i MiFID II.

I paragrafen anges när ett värdepappersinstitut ska anses bedriva en marknadsgarantstrategi.

Med marknadsgarant avses i lagen (1 kap. 4 b §) någon som på finansiella marknader på fortlöpande basis åtagit sig att handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital. Termen marknadsgarantstrategi i paragrafen är emellertid snävare och förutsätter att det är fråga om ett värdepappersinstitut som agerar i egenskap av deltagare på en eller flera handelsplatser (att vara deltagare innefattar att vara medlem på en handelsplats, se författningskommentaren till 2 kap. 5 § där de båda termerna behandlas). Det ska därutöver vara fråga om att lämna fasta, simultana köp- och säljbud av jämförbar storlek i syfte att upprätthålla likviditeten. När en algoritmisk handel bedrivs som ett led i en marknadsgarantstrategi, gäller kraven i 27 §.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning

(EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.3.

27 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.3 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav som gäller för ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgarantstrategi. Vad som avses med marknadsgarantstrategi anges i 26 §.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.3.

28 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.5 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde. Direkt elektroniskt tillträde definieras i 1 kap. 5 §. Ytterligare krav på sådana institut finns i 29–31 §§.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska enligt *punkten 1* bedöma lämpligheten hos de kunder som erbjuds tjänsten. Enligt *punkten 2* ska institutet ha handels- och kredittrösklar samt kontrollera att kundernas handel sker inom dessa ramar. Handeln ska vidare övervakas, *punkten 3 c*, och institutet ska enligt *punkten 3 d* kontrollera de risker som kan uppstå, t.ex. risker för att ett för stort antal transaktioner leder till att kunden inte kan leverera värdepapper eller pengar, risker för en oordnad handel och för att det elektroniska tillträdet används för marknadsmissbruk eller handel i strid mot handelsplatsens regler.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.4.

29 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.5 andra stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller ytterligare krav på värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde utöver dem i 28 §.

I *första stycket* finns ett krav på värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till sina kunder att se till att de kunder som använder tjänsten uppfyller kraven i lagen och följer handelsplatsens regler.

Värdepappersinstitutet ska enligt *andra stycket* övervaka att kundernas handel inte strider mot bestämmelserna i lagen, leder till otillbörliga marknadsförhållanden eller kan innebära marknadsmissbruk. Enligt *tredje stycket* ska direkt elektroniskt tillträde alltid regleras i ett skriftligt avtal mellan kunden och institutet, där parternas rättigheter och skyldigheter ska framgå. Det ansvar som ligger på institutet, t.ex. som deltagare på en handelsplats eller enligt denna lag, kan dock inte avtalas bort.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.4.

30 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.5 tredje stycket i MiFID II.

I paragrafen finns krav på att värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska anmäla det till Finansinspektionen och, i förekommande fall, till en behörig myndighet i ett annat land inom EES.

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska på eget initiativ anmäla detta till dels Finansinspektionen, dels den behöriga myndighet, om det är en annan myndighet än Finansinspektionen, som utövar tillsyn över den handelsplats där handeln sker.

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.4.

31 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.5 sjätte stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller ytterligare krav på dokumentation som ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska uppfylla utöver de allmänna kraven på dokumentation.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.4.

32 §

Paragrafen, som är ny, kompletterar artiklarna 15.1 andra stycket och 18.4 i MiFIR.

Paragrafen innebär att ett värdepappersinstitut som driver sådan verksamhet som avses i definitionen av systematisk internhandlare (1 kap. 4 b §) ska underrätta Finansinspektionen om detta. Inspektionen ska vidarebefordra sådana underrättelser till Esma, som ska upprätta en förteckning över alla systematiska internhandlare inom EES.

Övervägandena finns i avsnitt 7.6.2.

33 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 27.3 i MiFID II när det gäller skyldigheten för systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet att offentliggöra information om kvaliteten på sitt utförande av transaktioner. Den som utför sådana funktioner är – liksom reglerade marknader och handelsplattformar – att anse som en utförandeplats enligt artikel 27.3 i MiFID II (se artikel 1 i kommissionens delegerade förordning [EU] av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller data som ska offentliggöras av handelsplatser om kvaliteten på utförandet av transaktioner (C[2016] 3333 final). Uttrycket annan tillhandahållare av likviditet motsvaras i den svenska språkversionen av den delegerade förordningen av termen likviditetsleverantör. Termen avser företag som utger sig för att vara villiga att handla för egen räkning och som tillhandahåller likviditet som en del av sin normala affärsverksamhet, oavsett om de har ingått formella avtal eller inte eller åtar sig att tillhandahålla likviditet kontinuerligt (se skäl 7).

Enligt *första stycket* ska ett värdepappersinstitut som är systematisk internhandlare, marknadsgarant eller annan tillhandahållare av likviditet offentliggöra information om kvaliteten på sitt utförande av transaktioner. Motsvarande skyldighet gäller för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform (11 kap. 1 a §) och för en börs (13 kap. 9 §). För systematiska internhandlare avser skyldigheten såväl finansiella instrument som omfattas av handelsskyldighet enligt artiklarna 23 och 28 i MiFIR som andra finansiella instrument. För andra utförandeplatser gäller skyldigheten finansiella instrument som inte omfattas av handelsskyldighet enligt MiFIR. Detaljerade regler om den information som ska offentliggöras m.m. finns i den ovan nämnda delegerade förordningen.

Enligt *andra stycket* ska informationen offentliggöras minst en gång per år och den ska tillhandahållas avgiftsfritt. I den ovan nämnda delegerade förordningen (artikel 11) ställs det upp ytterligare krav i fråga om frekvensen för offentliggörandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

34 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 17.6 i MiFID II.

I paragrafen finns krav på värdepappersinstitut som är clearingmedlem för andra personer.

Vad som är tydliga kriterier och vad som är lämpliga krav anges i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (C[2016] 4478 final) och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantavtal och marknadsgarantsystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.9.

35 §

I paragrafen, som är ny, finns bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter. Paragrafen motsvarar delvis nuvarande 42 §. De bemyndiganden i nuvarande 42 § som syftar till att i svensk rätt genomföra reglerna i genomförandedirektivet till MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 594) överförs emellertid inte till förevarande paragraf. Genomförandedirektivet till MiFID I upphävs genom MiFID II och motsvarande detaljerade regler till MiFID II finns i huvudsak i den delegerade förordningen till MiFID II. Reglerna i den delegerade förordningen är direkt tillämpliga och genomförs därför inte i nationell rätt.

Bemyndigandena i *punkterna 1–5* och *12* motsvarar nuvarande 42 § 2–6 och 8. Det bemyndigande som finns i nuvarande punkten 1 utgår eftersom den berörda bestämmelsen flyttas till 9 kap. Ett motsvarande bemyndigande tas i stället in i 9 kap. 50 §.

I *punkterna 6–9* införs nya bemyndiganden som avser produktstyrning. Bemyndigandet i *punkten 6* ger möjlighet att i myndighetsföreskrifter genomföra reglerna om produktion av finansiella instrument i artikel 9 i det delegerade direktivet till MiFID II. *Punkten 7* avser den information ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska lämna till distributörer av instrumenten. Bemyndigandet ger möjlighet att i myndighetsföreskrifter genomföra reglerna om detta i artikel 9.13 i det delegerade direktivet. *Punkten 8* avser de arrangemang ett värdepappersinstitut ska ha när det distribuerar finansiella instrument som produceras av ett annat företag. *Punkten 9* avser arrangemang hos ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument och tjänster, både när institutet distribuerar finansiella instrument som det själv producerar och när det distribuerar finansiella instrument som produceras av ett annat företag. De arrangemang som distributören ska ha inbegriper arrangemang för fastställande av en målgrupp och säkerställande av att de instrument som erbjuds eller rekommenderas kunder och distributionsstrategin för instrumenten är förenliga med den fastställda målgruppen. Bemyndigandena i *punkterna 8* och *9* ger möjlighet att i myndighetsföreskrifter genomföra reglerna om distribution av finansiella instrument i artikel 10 i det delegerade direktivet.

Bemyndigandet i *punkten 10*, som är nytt, behandlas i författningskommentaren till 15 §. Genom föreskrifter som meddelas med stöd av denna punkt genomförs kravet i artikel 25.1 andra meningen i MiFID II att offentliggöra kriterierna för bedömning av kunskap och kompetens hos fysiska personer som lämnar investeringsrådgivning och information till kunder.

Bemyndigandet avseende dokumentation i *punkten 11* har delvis samma utformning som det nuvarande bemyndigandet i *punkten 7*. Som anges i författningskommentaren till 16 §, är dock utrymmet för föreskrifter mer begränsat än i dag eftersom detaljerade regler om dokumentationsskyldighet finns i den delegerade förordningen till MiFID II. I *punkten* tas det också in ett bemyndigande att meddela föreskrifter om den tid som dokumentation i form av inspelningar av telefonsamtal och bevarad elektronisk kommunikation ska sparas enligt 20 §. Enligt huvudregeln i 20 § ska dokumentationen sparas i minst fem år, men Finansinspektionen får föreskriva att dokumentationen ska sparas i upp till sju år (se artikel 16.7 nionde stycket i MiFID II och artikel 76.8 första stycket b i den delegerade förordningen till MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitten 8.4, 8.11, 8.12 och 12.2.2.

9 kap.

Rubriken till kapitlet ändras till uppföranderegler och investerarskyddsregler, eftersom förslagen i denna lagrådsremiss innebär att sådana bestämmelser samlas i kapitlet och att bestämmelserna i nuvarande 9 kap. upphävs.

Övervägandena finns i avsnitt 5.1.

2 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 19.4, 20.8 och 35.8 första stycket i MiFID II.

Första stycket, som genomför artikel 35.8 första stycket i MiFID II, innehåller hänvisningar till de bestämmelser i kapitlet som ska tillämpas av utländska företag som hör hemma inom EES och som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1. Motsvarande regler finns även i MiFID I (se artikel 32.7). Hänvisningarna omfattar de para-grafer i kapitlet som i svensk rätt genomför de artiklar i MiFID II som innehåller regler över vilka den behöriga myndigheten i värdlandet, dvs. Finansinspektionen, ska utöva tillsyn enligt artikel 35.8 första stycket i direktivet (dvs. artiklarna 24, 25, 27 och 28). Hänvisningarna till 1, 13, 14, 18, 19, 23–27, 31, 33–36 och 38 §§ motsvarar hänvisningarna i nuvarande 8 kap. 2 § till nuvarande 8 kap. 21 a–33 §§. Det tas vidare in hänvisningar till de nya 10–12, 15–17, 20–22, 28, 30, 32, 37, 39, 47 och 48 §§, vilka genomför regler i direktivet över vilka Finansinspektionen har tillsyn.

I *andra stycket* genomförs artiklarna 19.4 och 20.8 i MiFID II. Det innebär att det på transaktioner mellan de som deltar i handeln på en MTF-plattform eller i förhållandet mellan deltagarna på MTF-plattformen och det värdepappersinstitut som driver den, ska de uppräknade bestämmelserna i 9 kap. (som genomför artiklarna 24, 25, 27 och 28) inte

tillämpas. Om ett värdepappersinstitut utför en order för en kunds räkning, ska dock dessa bestämmelser tillämpas i förhållandet mellan kunden och institutet. En motsvarande bestämmelse finns i 8 kap. 1 § när det gäller bestämmelser i 8 kap. som genomför artiklarna 24.1 och 25.1 i MiFID II. Enligt MiFID II (artikel 20.8) finns det inte något motsvarande undantag för OTF-plattformar utan där anges i stället uttryckligen att medlemsstaterna ska säkerställa att de reglerna tillämpas på sådana transaktioner, dvs. nämnda kundskyddsbestämmelser ska tillämpas.

Övervägandena finns i avsnitten 7.5.2 och 13.4.5.

3 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 15 §, genomför delvis bilaga II till MiFID II.

I paragrafen görs endast följdändringar med anledning av de ändringar som görs av beteckningarna på berörda paragrafer. Någon ändring i sak är inte avsedd.

4 §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis bilaga II till MiFID II.

Paragrafen motsvarar nuvarande 8 kap. 16 §, som upphävs. I förhållande till nuvarande 8 kap. 16 § görs endast språkliga justeringar i paragrafen, bl.a. i inledningen av första stycket 2. Någon ändring i sak är inte avsedd.

5 och 6 §§

Paragraferna, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 17 och 18 §§, genomför delvis bilaga II till MiFID II.

I paragraferna görs endast följdändringar med anledning av de ändringar som görs av beteckningarna på berörda paragrafer. Någon ändring i sak är inte avsedd.

7 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 19 §, genomför artikel 30.2 första stycket, 30.3 första stycket första meningen och 30.4 i MiFID II. I *första stycket* utgår nuvarande punkten 7. I MiFID II finns det, till skillnad från i MiFID I, inte någon hänvisning till att de aktuella företagen ska behandlas som jämbördiga motparter (se artikel 30.2 första stycket). Dessa företag är enligt MiFID II inte heller undantagna från direktivets tillämpningsområde (se vidare avsnitt 6.6.2).

I nuvarande punkten 9, som blir *punkten 8*, samt i nuvarande andra och tredje styckena finns bestämmelser om att vissa professionella kunder får behandlas som jämbördiga motparter. Bestämmelserna genomför artikel 24.3 första stycket första meningen i MiFID I och artikel 50.1 i genomförandedirektivet till det direktivet. I MiFID II finns i artikel 30.3 första stycket första meningen regler som motsvarar de i artikel 24.3 i MiFID I. Dessa regler kompletteras av regler i artikel 71.1 i den delegerade förordningen till MiFID II. Eftersom de regler som kompletterar artikel 30.3 i MiFID II anges i en direkt tillämplig EU-förordning, ersätts hänvis-

ningen till vissa professionella kunder i nuvarande punkten 9 (nya punkten 8) samt andra och tredje styckena av en hänvisning till sådana enheter som enligt EU-förordningen får behandlas som jämbördiga motparter. Termen företag ersätts med termen enhet eftersom det i förordningen även hänvisas till enheter som inte är att betrakta som företag (se punkt 3 i avsnitt I i bilaga II till MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 8.15.

8 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 20 §, genomför artikel 30.1 första stycket, 30.2 andra stycket och 30.3 första stycket andra meningen och andra stycket i MiFID II.

Enligt *första stycket* får ett värdepappersinstitut som har tillstånd att ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument, utföra order på kunders uppdrag eller handla för egen räkning inleda eller medverka till sådana transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa vissa kundskyddsregler. Hänvisningarna till de kundskyddsregler som inte behöver tillämpas justeras.

Hänvisningen till bestämmelserna om information i nuvarande 8 kap. 22 § (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 14 §) utgår. Informationskraven i förhållande till kunder och presumtiva kunder (artikel 24.4 och 24.5 i MiFID II) är enligt MiFID II, till skillnad från det som gäller enligt MiFID I, inte undantagna i förhållande till jämbördiga motparter. Vidare gäller ett krav att kommunicera på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande även i förhållande till jämbördiga motparter (se artikel 30.1 andra stycket i MiFID II). Hänvisningen till bestämmelserna om rapportering i nuvarande 8 kap. 27 § (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 27 §) utgår eftersom kravet på rapportering om utförda tjänster (artikel 25.6) inte heller längre undantas i förhållande till jämbördiga motparter. Eftersom nuvarande 8 kap. 22 a och 22 b §§ (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 18 och 19 §§) inte träffas av reglerna om transaktioner med jämbördiga motparter utgår hänvisningarna till dessa bestämmelser. I nuvarande 8 kap. 23 § (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 23 §) finns bestämmelser som avser investeringsrådgivning och portföljförvaltning och alltså inte sådan verksamhet där kundskyddsregler kan undantas. Hänvisningen till dessa bestämmelser saknar därmed betydelse och tas därför bort.

Nuvarande 8 kap. 24–26 och 28–33 §§ betecknas enligt förslaget 9 kap. 24–26, 31, 33–36 och 38 §§. Hänvisningarna till dessa paragrafer justeras därför.

Det införs vidare hänvisningar till nya 10–12, 16, 21 och 30 §§. Dessa paragrafer innehåller kundskyddsregler som motsvarar sådana som finns i artiklarna 24, 25, 27 och 28.1 i MiFID II och som enligt artikel 30.1 första stycket i direktivet inte behöver tillämpas vid transaktioner med jämbördiga motparter. Det tas, till skillnad från i utredningens förslag, inte in hänvisningar till bestämmelser i de nämnda artiklarna som tar sikte på verksamhet där kundskyddsregler inte kan undantas, t.ex. investeringsrådgivning.

Kravet att tillvarata kundens intressen enligt nuvarande 8 kap. 1 § (som enligt förslaget betecknas 9 kap. 1 §), som i MiFID II finns i artikel 24.1,

behöver inte tillämpas vid transaktioner med jämbördiga motparter. Övriga krav i nuvarande 8 kap. 1 § (nya 9 kap. 1 §) gäller dock även i förhållande till jämbördiga motparter. I 9 kap. 1 § genomförs således artikel 30.2 andra stycket i MiFID II när det gäller skyldigheten att agera hederligt, rättvist och professionellt. I detta avseende, liksom när det gäller skyldigheten att kommunicera på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande ska karaktären hos den jämbördiga motparten och dess verksamhet beaktas.

Av *andra stycket* följer att sådana motparter som ska behandlas som jämbördiga enligt MiFID II (artikel 30.2 första stycket) kan begära att de kundskyddsregler som får undantas enligt första stycket ändå ska tillämpas (artikel 30.2 andra stycket). Regler om vad som gäller i fråga om en sådan begäran finns beträffande MiFID I i genomförandedirektivet till det direktivet (artikel 50.2). De reglerna har i svensk rätt genomförts i andra stycket andra och tredje meningarna. Motsvarande regler finns när det gäller MiFID II i stället i artikel 71.2–71.4 i den delegerade förordningen till det direktivet. Eftersom reglerna numera anges i en direkt tillämplig EU-förordning utmönstras de ur lagen.

Tredje stycket gäller enheter som får behandlas som jämbördiga motparter enligt artikel 30.3 i MiFID II. För att en sådan enhet ska få behandlas som jämbördig motpart krävs att den uttryckligen godtagit en sådan behandling. Ytterligare bestämmelser med avseende på ett sådant godtagande finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 71.5). Liksom i 7 § ersätts termen företag av termen enhet, se vidare författningskommentaren till den paragrafen.

Ändringarna i *fjärde stycket* är en följd av att nuvarande 19 § första stycket 7 utmönstras ur lagen och att artikel 24.3 i MiFID I har ersatts av artikel 30.3 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 8.15.

9 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 23 i MiFID II.

Paragrafen motsvarar nuvarande 8 kap. 21 §, som upphävs. Den innehåller bestämmelser om intressekonflikter.

Ändringen i *första stycket* innebär i förhållande till den nuvarande 8 kap. 21 § ett förtydligande så att det nu, i likhet med i artikel 23.1 första stycket i MiFID II, uttryckligen anges att intressekonflikter, förutom att identifieras, också ska förhindras eller hanteras. I nya 8 kap. 12 § finns bestämmelser om hur ett värdepappersinstitut ska organisera sin verksamhet för att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter. Den nyssnämnda ändringen och nya 8 kap. 12 § innebär ett krav att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter motsvarande det enligt den nuvarande punkten 2. Den nuvarande punkten 2 tas därför bort. Vidare förtydligas att de intressekonflikter för vilka det ska vidtas åtgärder inkluderar sådana som orsakas av ersättningar eller förmåner från annan än kunden, institutets eget ersättningssystem eller andra incitamentsstrukturer. Bestämmelser om ersättningar och ersättningssystem finns i 10, 21 och 22 §§, se författningskommentarerna till de paragraferna.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om de åtgärder som ska vidtas med avseende på olika typer av intressekonflikter (se bl.a. artiklarna 33, 34 och 38–43).

Ändringen i förhållande till nuvarande 8 kap. 21 § i *andra stycket första meningen*, som genomför artikel 23.2 i MiFID II, görs med anledning av att det i 8 kap. 12 § tas in en särskild bestämmelse om organisatoriska och administrativa förfaranden för att förhindra intressekonflikter. Hänvisningen till den bestämmelsen motsvarar hänvisningen i artikel 23.2 i MiFID II till artikel 16.3 första stycket i samma direktiv. På så sätt förtydligas att det som avses är detsamma som i direktivet.

I andra stycket införs i förhållande till nuvarande 8 kap. 21 § en *andra mening*, som genomför artikel 23.3 i MiFID II. Bestämmelsen motsvarar 11 kap. 6 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse och är utformad efter förebild av den bestämmelsen. Det är således inte fråga om att införa något nytt krav utan endast om att kravet numera anges i lagen i stället för i Finansinspektionens föreskrifter. Ändringen motsvarar den ändring som har gjorts i MiFID II där det har tagits in ett krav som tidigare fanns i genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 22.4).

I den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 34.4) finns detaljerade regler om information om intressekonflikter. I den förordningen (artikel 3) finns även detaljerade regler om information som ska lämnas på ett varaktigt medium.

Övervägandena finns i avsnitten 9.2.1 och 9.2.2.

10 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.10 i MiFID II.

I paragrafen finns ett generellt krav för ett värdepappersinstituts system för ersättning till (i den engelska språkversionen "remuneration") och bedömning av sin personal.

Bestämmelsen innebär, i enlighet med MiFID II, bl.a. att ett värdepappersinstitut inte får ha ett ersättningssystem med ersättningar, försäljningsmål eller annat som kan skapa incitament för personalen att rekommendera ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund när institutet skulle kunna erbjuda ett annat instrument som bättre motsvarar kundens behov. Samma princip gäller också i andra situationer än vid just rekommendationer. Även ett ersättningssystem som t.ex. leder till att personalen vid tillhandahållandet av portföljförvaltning väljer ett visst finansiellt instrument i stället för ett som bättre motsvarar kundens behov är otillåtet. Regeringen anser, till skillnad från *Finansförbundet*, inte att det finns skäl att i lagtexten ange exempel på arrangemang som är otillåtna. En sådan exemplifiering skulle kunna riskera att tolkas motsatsvis och förstås som att arrangemang som inte uttryckligen anges därmed skulle vara tillåtna.

Paragrafen kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 27).

Övervägandena finns i avsnitt 9.2.3.

11 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om kundskyddsregler som ett värdepappersinstitut ska följa när det producerar finansiella instrument för försäljning till kunder. Bestämmelserna innebär krav för ett värdepappersinstitut när det gäller utformningen av finansiella instrument, val av distributionsstrategi för dem och att åtgärder vidtas för att instrumenten ska distribueras till den avsedda målgruppen. De kompletterar bestämmelserna om produktstyrning i 8 kap. 13 §. Reglerna gäller oavsett om värdepappersinstitutet distribuerar de finansiella instrumenten eller om det är någon annan som gör det.

Övervägandena finns i avsnitt 8.11.1.

12 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.2 andra stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om kundskyddsregler som ett värdepappersinstitut ska följa när det distribuerar finansiella instrument. Bestämmelserna innebär krav för ett värdepappersinstitut när det gäller att förstå de finansiella instrument som det distribuerar, att bedöma förenligheten av de distribuerade instrumenten med behoven hos institutets kunder och att säkerställa att de finansiella instrumenten bara erbjuds eller rekommenderas till en kund när detta ligger i kundens intresse. De kompletterar bestämmelserna om produktstyrning i 8 kap. 13 och 14 §§. Reglerna gäller både när ett värdepappersinstitut distribuerar finansiella instrument som det själv producerar eller instrument som produceras av annan.

Övervägandena finns i avsnitt 8.11.2.

14 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.3 och 24.4 första stycket i MiFID II när det gäller kravet att i god tid förse kunder och presumtiva kunder med lämplig information, artikel 24.5 i MiFID II när det gäller information enligt artikel 24.4 i direktivet och artikel 30.1 andra stycket när det gäller hur ett värdepappersinstitut ska kommunicera med jämbördiga motparter.

Paragrafen motsvarar nuvarande 8 kap. 22 §, som upphävs. Den innehåller bestämmelser om information till kund.

MiFID II innehåller i förhållande till MiFID I mer preciserade krav på den information som ska lämnas till kunder. Med anledning av detta görs i förhållande till nuvarande 8 kap. 22 § vissa ändringar i *första stycket*. Uppräkningen i de nuvarande punkterna 1–4 överförs till nya 15 §. Regler om information enligt nuvarande punkten 5, som delvis motsvarar kraven enligt reglerna om bästa orderutförande i artikel 27.5 i MiFID II tas i stället in i nya 34 §. Ändringarna i första stycket innebär vidare att information ska lämnas till kunder i god tid innan investeringstjänster eller sidotjänster tillhandahålls och att det förtydligas att informationen ska vara lämplig (vilket gäller även enligt artikel 19.3 i MiFID I). Innebörden av att information ska lämnas i god tid varierar beroende på omständigheterna (se skäl 83 till MiFID II). Kraven på att information till kunden ska vara lämplig och lättbegriplig och lämnas i god tid gäller, såsom framgår av artikel 24.4 och 24.5 i MiFID II, såväl den information

som generellt ska lämnas enligt 15 § som den information som ska lämnas vid investeringsrådgivning enligt 17 §. Genom hänvisningen till 16 § gäller kraven även för den information som ska lämnas vid korsförsäljning.

I *ffjärde stycket* införs i förhållande till nuvarande 8 kap. 22 § en hänvisning till marknadsföringslagens bestämmelser som ska tillämpas om ett värdepappersinstitut inte lämnar nödvändig information. Sådan information ska anses vara väsentlig information enligt 10 § tredje stycket sistnämnda lag. Hänvisningen är utformad efter förebild av bl.a. 4 kap. 20 § tredje stycket lagen om värdepappersfonder och 10 kap. 3 § tredje stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Hänvisningen till att marknadsföringslagen ska tillämpas utesluter inte tillämpningen av bestämmelser i den förevarande lagen, t.ex. de om Finansinspektionens tillsyn och om ingripanden vid överträdelser av kraven i de aktuella bestämmelserna.

I enlighet med artikel 24.4 och 24.5 i MiFID II bör kraven i paragrafen, liksom i dag, gälla också sådan information som ett värdepappersinstitut lämnar till presumtiva kunder (jfr prop. 2006/07:115 s. 585).

Paragrafen kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 36, 38, 39 och 44–51, se även artikel 3 som bl.a. anger ytterligare krav i fråga om information på varaktigt medium).

Övervägandena finns i avsnitt 8.2.

15 §

Paragrafen, som är ny, genomför tillsammans med 11 § artikel 24.4 första stycket b och c samt 24.4 andra stycket i MiFID II.

I *första stycket*, som genomför artikel 24.4 första stycket b och c i MiFID II, finns krav som avser den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder. *Punkten 1* motsvarar nuvarande 8 kap. 22 § första stycket 1. *Punkten 2* motsvarar delvis 8 kap. 22 § första stycket 2 men innehåller i förhållande till nuvarande bestämmelser mer preciserade krav. Enligt *punkten 3* ska information lämnas om utförandeplatser. Detta motsvarar delvis vad som anges i nuvarande 8 kap. 22 § första stycket 3 om handelsplatser. Med utförandeplats avses dock inte endast handelsplatser utan även systematiska internhandlare, marknadsгарanter och andra tillhandahållare av likviditet samt enheter som i ett land utanför EES utför funktioner som motsvarar någon av de nämnda, se författningskommentaren till 33 §. I *punkten 4* finns krav som delvis motsvaras av nuvarande 8 kap. 22 § första stycket 4. Till skillnad från i nuvarande bestämmelser används, i enlighet med MiFID II, uttrycket ”alla kostnader och avgifter” för att beskriva vad informationen ska avse. I förhållande till nuvarande bestämmelser preciseras också vad som ska ingå i informationen om kostnader och avgifter, bl.a. ska eventuella betalningar från tredjepart till värdepappersinstitut tas med i informationen om alla kostnader och avgifter. Termen betalningar ska i detta sammanhang ges en vid innebörd och innefattar t.ex. alla ersättningar och avgifter som krävs för tillhandahållandet av en tjänst. Kravet på information om hur kunden får betala för kostnader och avgifter innebär att information ska lämnas om villkor för betalning eller annat fullgörande.

Enligt *andra stycket* ska informationen om kostnader och avgifter, som inte orsakas av underliggande marknadsrisk räknas samman så att kunden dels kan förstå den totala kostnaden, dels den kumulativa effekten på investeringens avkastning. Sista meningen innebär att informationen även ska lämnas i efterhand till kunder med vilka värdepappersinstitutet har en fortlöpande relation som är längre än ett år.

Paragrafen kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 36, 38, 39 och 44–51).

Övervägandena finns i avsnitt 8.2.

16 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 4.1.42 och 24.11 i MiFID II.

Paragrafen innehåller särskilda krav på information som gäller om en investeringstjänst erbjuds tillsammans med andra tjänster eller produkter eller som en del av ett paket eller villkor för samma överenskommelse eller paket, s.k. korsförsäljning (artikel 4.1.42 i MiFID II).

I *första meningen* avses med villkor för samma överenskommelse eller paket (artikel 24.11 första stycket i MiFID II) ett förfarande där investeringstjänsten är ett villkor för värdepappersinstitutets tillhandahållande till kunden av en annan tjänst eller produkt eller ett paket av tjänster eller produkter. Hänvisningen i *andra meningen* till en sådan överenskommelse tar sikte på en överenskommelse där en investeringstjänst utgör ett villkor för tillhandahållandet av en annan tjänst eller produkt eller ett paket av produkter eller tjänster (artikel 24.11 andra stycket). Av 14 § följer ett uttryckligt krav på att informationen ska vara lämplig och lättbegriplig och tillhandahållas i god tid.

Esmas har utarbetat riktlinjer för bedömning och tillsyn över korsförsäljning enligt artikel 24.11 tredje stycket i MiFID II (Esmas riktlinjer för korsförsäljning [ESMA/2016/574]). Esmas riktlinjer omfattar även situationer när korsförsäljning inte är förenlig med de allmänna principerna för tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster i MiFID II (se Annex 5 och 6 i riktlinjerna).

Övervägandena finns i avsnitt 8.7.

17 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.4 första stycket a i MiFID II.

I paragrafen finns särskilda informationskrav som gäller när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning. Kraven gäller utöver de allmänna informationskraven i 14–16 §§.

Punkten 1 innebär att ett värdepappersinstitut ska göra klart för kunden om investeringsrådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller om den inte tillhandahålls på oberoende grund. För ett institut som informerar kunden om att det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund gäller vissa specifika skyldigheter, vilket framgår av 20 §.

Av *punkten 2* följer ett krav att lämna information om den analys av finansiella instrument som investeringsrådet grundas på och om urvalet av finansiella instrument som analyserats. Sådan information ska lämnas oavsett om det är fråga om investeringsrådgivning på oberoende grund eller inte. Informationen ska särskilt avse om rådet baseras på ett urval av

finansiella instrument som är begränsat till instrument utgivna, utfärdade eller tillhandahållna av institutet, företag med nära förbindelser till det eller företag som har andra rättsliga eller ekonomiska förbindelser som är så nära att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd. Den informationen är relevant när ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning som inte är på oberoende grund. Vid investeringsrådgivning på oberoende grund får finansiella instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av värdepappersinstitutet självt, företag med nära förbindelser till institutet eller andra företag som på något annat sätt har nära anknytning till institutet, överhuvudtaget inte ingå i urvalet, se författningskommentaren till 20 §.

Innebörden av uttrycket nära förbindelser, som i MiFID II definieras i artikel 4.1.35, definieras i 1 kap. 6 §. Uttrycket nära anknytning, som används i den svenska språkversionen av artikel 24.4 första stycket a ii i direktivet, får förstås som att det har samma betydelse som nära förbindelser (jfr den engelska språkversionen av angivna artiklar och skäl 73 samt artikel 24.7). Uttrycken ”utgivna, utfärdade eller tillhandahållna” och ”företag i förhållande till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd” behandlas i författningskommentaren till 20 §.

Punkten 3 innebär att värdepappersinstitutet ska informera kunder om huruvida det regelbundet kommer att bedöma lämpligheten av de finansiella instrument som kunden rekommenderas.

Paragrafen kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 52 och 53).

Övervägandena finns i avsnitt 8.3.

20 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.7 a i MiFID II.

Paragrafen innehåller särskilda krav som ett värdepappersinstitut måste uppfylla när det utför investeringsrådgivning, om det har informerat kunden om att institutet tillhandahåller rådgivningen på oberoende grund.

Ett värdepappersinstitut som har informerat en kund om att institutet tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund ska göra en analys av ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden. Urvalet ska vara diversifierat dels med avseende på instrumenttyper, dels med avseende på emittenter eller leverantörer. Urvalet av finansiella instrument får inte omfatta instrument som utges, utfärdas eller tillhandahålls av värdepappersinstitutet självt, företag med nära förbindelser till institutet eller andra företag som på något annat sätt har nära anknytning till institutet. Sådana finansiella instrument får alltså inte över huvud taget ingå i värdepappersinstitutets urval av finansiella instrument när institutet utför investeringsrådgivning på oberoende grund. Det kravet är mer långtgående än det som följer av artikel 24.7 a i MiFID II och utgör ett sådant ytterligare krav på värdepappersinstitut som får införas enligt artikel 24.12 i direktivet.

Vad som avses med nära förbindelser definieras i 1 kap. 6 §. Med hänsyn till att uttrycket nära förbindelser har en specifik betydelse i lagen

används i förevarande paragraf även uttrycket ”företag i förhållande till vilka institutet har ett sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande att det kan riskera att försämra förutsättningarna för institutet att lämna oberoende investeringsråd” för att beskriva det som i artikel 24.4 och 24.7 i MiFID II uttrycks som ”andra enheter med rättsliga eller ekonomiska förbindelser [...] som är så nära att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund” (jfr även den engelska språkversionen av direktivet). Enligt MiFID II kan en sådant rättsligt eller ekonomiskt förhållande t.ex. vara ett kontraktsförhållande.

Med utgivna eller utfärdade avses detsamma som i den engelska språkversionen uttrycks som ”issued”. Det engelska uttrycket används i både artikel 24.4 och 24.7 i direktivet medan det i den svenska språkversionen anges emitterats respektive utfärdats. Det som avses är således alla typer av finansiella instrument oavsett om de är utgivna eller utfärdade (jfr t.ex. definitionen av emittent i 1 kap. 4 b §, se även prop. 2006/07:115 s. 552 och prop. 2015/16:26 s. 79 f.).

Paragrafen kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 53).

Övervägandena finns i avsnitt 9.3.4.

21 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.9 i MiFID II. Den genomför även artikel 24.5 i direktivet när det gäller information enligt artikel 24.9. Paragrafen motsvarar i huvudsak 12 kap. 1 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse.

I paragrafen anges de krav som måste vara uppfyllda för att ett värdepappersinstitut ska få betala eller ta emot en ersättning eller tillhandahålla eller ta emot en förmån från en tredjepart i samband med att det tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst. *Finansinspektionen* förordar att bestämmelsen i stället utformas så att det anges vad ett värdepappersinstitut inte får göra. Enligt regeringens uppfattning skulle innebörden av bestämmelsen i och för sig vara densamma om den i stället skulle utformas enligt Finansinspektionens förslag eftersom alla kriterier måste vara uppfyllda för att en ersättning ska vara godtagbar. Regeringen anser emellertid att bestämmelsen bör utformas på motsvarande sätt som reglerna i direktivet.

I *första stycket* anges de krav som måste vara uppfyllda för att en ersättning eller förmån som lämnas till eller tas emot av tredjepart ska vara tillåten. Det som avses är detsamma som i artikel 24.9 första och andra styckena i MiFID II. Med kund avses således även en person som agerar på kundens vägnar.

Kraven gäller för ett värdepappersinstitut vid alla investeringstjänster och sidotjänster och i förhållande till såväl professionella kunder som icke-professionella kunder. De måste således alltid vara uppfyllda för att ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investeringstjänst eller sidotjänst till en kund ska få lämna eller ta emot en ersättning eller förmån (se dock det som anges i 8 § om kunder som är jämbördiga motparter). Vid tillhandahållande av investeringstjänster i form av investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning finns dock särskilda regler i

22 § för ersättningar och förmåner som tas emot av värdepappersinstitutet.

Med ersättning avses, liksom i 22 §, alla former av avgifter och provisioner. Också termen förmån har samma innebörd som i 22 § och omfattar såväl monetära som icke-monetära förmåner, även om det i artikel 24.9 till skillnad från i artikel 24.7 b och 24.8 i MiFID II anges endast icke-monetära förmåner (jfr även artiklarna 11 och 12 i det delegerade direktivet till MiFID II). Olika former av rabatter omfattas också.

Kraven för att en ersättning eller förmån ska vara tillåten preciseras genom detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (se artikel 11). De reglerna genomförs dock inte i lag utan i myndighetsföreskrifter, se bemyndigandet i 50 § 3 till regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om kriterierna för att bedöma vilka ersättningar och förmåner ett värdepappersinstitut får lämna till eller ta emot av någon annan än kunden samt vilka uppgifter som ska lämnas till kunden om ersättningar och förmåner som värdepappersinstitutet lämnar till eller tar emot av någon annan än kunden.

Ersättningar och förmåner som möjliggör eller krävs för att tillhandahålla tjänsten och till sin art är sådana att de inte kan stå i strid med värdepappersinstitutets skyldigheter mot kund är, enligt *andra stycket*, undantagna från kraven i första stycket. Som exempel på sådana ersättningar anges i artikel 24.9 tredje stycket i MiFID II depåkostnader, avvecklingskostnader, börsavgifter samt rättsliga avgifter och arvoden.

I artikel 27.2 i MiFID II, som avser bästa orderutförande, finns ett förbud för värdepappersinstitut att ta emot ersättningar, rabatter eller icke-monetära förmåner för att styra en order till en viss handelsplats eller utförandeplats om det skulle vara en överträdelse av bl.a. reglerna om incitament i artikel 24 i direktivet. Eftersom sådana ersättningar eller förmåner omfattas av förbudet i förevarande paragraf, krävs det inte någon särskild bestämmelse för att genomföra artikel 27.2.

Övervägandena finns i avsnitten 8.9 och 9.3.5.

22 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.7 b och 24.8 i MiFID II.

I paragrafen finns särskilda bestämmelser om ersättningar eller förmåner från någon annan än kunden som gäller om ett värdepappersinstitut utför investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning.

Första stycket innehåller ett förbud för värdepappersinstitut att ta emot och behålla ersättningar eller förmåner från tredjepart i samband med att institutet informerat kunden om att det tillhandahåller kunden investeringsrådgivning på oberoende grund eller när institutet tillhandahåller portföljförvaltning. Förbudet gäller i förhållande till såväl professionella kunder som icke-professionella kunder (även i förhållande till jämbördiga motparter, se 8 §). De särskilda reglerna i förevarande paragraf gäller för ersättningar och förmåner från tredjepart i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund och portföljförvaltning. De allmänna bestämmelserna om ersättningar i 21 §, som gäller samtliga investeringstjänster, innebär att kunden ska informeras om ersättningen eller förmånen också i samband med investeringsrådgivning på oberoende

de grund eller portföljförvaltning. Av de allmänna bestämmelserna i 21 § följer vidare att om en ersättning eller förmån betalas till tredjepart i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning, ska ersättningen eller förmånen vara utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten och får inte försämra värdepappersinstitutets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter.

Med ersättningar och förmåner avses, liksom i 21 §, alla former av avgifter och provisioner samt monetära och icke-monetära förmåner. Även olika former av rabatter omfattas. Förbudet i förevarande paragraf avser att ta emot och behålla ersättningar eller förmåner från tredjepart. Det innebär att om ett värdepappersinstitut tar emot en ersättning eller monetär förmån, måste denna överföras till kunden. Det kravet bör med hänsyn till det som anges i MiFID II (skäl 74) förstås som att det inte är tillåtet för institutet att avräkna betalningar från tredjepart från de avgifter som kunden ska betala. När det gäller kraven på att överföra ersättningar och förmåner till kunden finns detaljerade regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 12).

Förbudet att ta emot och behålla ersättningar eller förmåner gäller i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning. Det innebär att förbudet gäller om värdepappersinstitutet ger en kund rådet att göra en placering i ett visst finansiellt instrument, och därefter bistår kunden med att köpa det aktuella instrumentet. Visserligen innebär köpet att institutet tillhandahåller en annan investeringstjänst än investeringsrådgivning – utförande av order på kunds uppdrag eller mottagande och vidarebefordran av order – men den tjänsten har samband med rådgivningen. Avsikten är att samband i detta sammanhang ska tolkas extensivt. Förbudet ska inte kunna kringgås genom att kunden efter rådgivningen ombeds att själv genomföra köpet, t.ex. via en internetjänst, utan det omfattar även ersättningar eller förmåner som lämnas i en sådan situation. Även om kundens order utförs av någon annan än det värdepappersinstitut som tillhandahåller rådgivningen och det är det företaget som får ersättning kan den ersättningen omfattas av förbudet, om den till slut når institutet eller ett företag med nära anknytning till detta.

Av *andra stycket* följer att ett värdepappersinstitut även i samband med investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning under vissa förutsättningar får ta emot och behålla mindre icke-monetära förmåner. Detaljerade regler om icke-monetära förmåner som får tas emot av ett värdepappersinstitut finns i det delegerade direktivet till MiFID II (artikel 12). Av det delegerade direktivet framgår även att några andra icke-monetära förmåner inte får tas emot av institutet.

Reglerna i det delegerade direktivet till MiFID II genomförs dock inte i lag utan i myndighetsföreskrifter, se bemyndigandena i 50 § 4 och 5 till regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om tidpunkt, omfattning och strategi för återbetalning till kund av mottagna ersättningar eller förmåner respektive kriterierna för att bedöma vilka icke-monetära förmåner ett värdepappersinstitut får ta emot och behålla när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltning.

Övervägandena finns i avsnitt 9.3.3.

23 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 23 §, genomför artikel 25.2 i MiFID II. Paragrafen i den nuvarande lydelsen genomför artikel 19.4 i MiFID I, som i huvudsak motsvarar artikel 25.2 i MiFID II.

Ändringarna i *första stycket* är endast följdändringar med anledning av att benämningarna på de berörda investeringstjänsterna justeras, se författningskommentaren till 1 kap. 4 c §.

Andra och tredje styckena, som är nya, införs med anledning av ändringar som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I. *Tredje stycket* innebär att lämplighetsbedömningen ska omfatta kombinationen av tjänster eller produkter vid korsförsäljning enligt 16 §, dvs. när en investeringstjänst erbjuds tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller när en investeringstjänst erbjuds som ett villkor för samma överenskommelse eller paket.

Paragrafen kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 54 och 55).

Övervägandena finns i avsnitt 8.5.

24 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 24 §, genomför artikel 25.3 i MiFID II. De reglerna motsvarar dem i artikel 19.5 i MiFID I, med undantag av det som gäller korsförsäljning.

Ändringen i *första stycket* innebär att passandebedömningen, i förekommande fall, ska avse även en överenskommelse eller ett paket av tjänster eller produkter som träffas av bestämmelserna om korsförsäljning i 16 §.

Paragrafen kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artiklarna 55 och 56).

Övervägandena finns i avsnitt 8.8.

25 §

Paragrafen, som är ny, motsvarar i huvudsak nuvarande 8 kap. 25 §. Paragrafen genomför artikel 25.4 i MiFID II, som i huvudsak motsvarar artikel 19.6 i MiFID I (se prop. 2006/07:115 s. 587 f.).

I paragrafen finns undantag från kravet på att ett värdepappersinstitut ska göra en bedömning av om en investeringstjänst eller en produkt passar kunden när institutet tillhandahåller investeringstjänsten mottagande och vidarebefordran av order eller utförande av order på kunders uppdrag.

Ändringarna i *första stycket* motsvarar de ändringar som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I när det gäller förutsättningen att tjänsten avser ett okomplicerat finansiellt instrument.

Ändringarna i *punkten 1 a* innebär att aktier som handlas på en MTF-plattform kan vara okomplicerade instrument. Sådana aktier kan dock redan i dag betraktas som okomplicerade enligt de förutsättningar som anges i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (se 15 kap. 11 § och artikel 38 i genomförandedirektivet till MiFID I). Ändringarna innebär även att punkten omfattar aktier som är upptagna till handel på en marknad i ett land utanför EES för vilken kommissionen

fattat ett beslut om likvärdighet. Bestämmelsen är i denna del utformad efter förebild av 2 kap. 5 § andra stycket lagen om handel med finansiella instrument. I punkten 1 a tas även in ett undantag som innebär att den inte omfattar aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är fondföretag som avses i punkten 1 d. Ändringen innebär att t.ex. aktier i alternativa investeringsfonder inte är att betrakta som okomplicerade finansiella instrument enligt punkten 1 a. Liksom i dag kan aktier som inte är okomplicerade finansiella instrument enligt denna punkt ändå bedömas som okomplicerade instrument, vilket följer av punkten 1 f.

I *punkterna 1 a och 1 b* tas in undantag som innebär att aktier respektive obligationer och andra skuldförbindelser som omfattar derivat inte kan vara okomplicerade instrument enligt dessa punkter. I *punkten 1 c*, som innehåller en motsvarande förutsättning, ersätts uttrycket utan derivatinslag med att skuldförbindelserna inte får omfatta derivat.

Förutsättningarna för att obligationer och andra skuldförbindelser ska vara okomplicerade finansiella instrument enligt *punkten 1 c* ändras på så sätt att instrumenten ska vara upptagna till handel på en reglerad marknad, en marknad i ett land utanför EES för vilken kommissionen fattat ett beslut om likvärdighet eller en MTF-plattform.

Punkterna 1 b och 1 c ändras så att de inte omfattar finansiella instrument som har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den risk som instrumenten är förenade med.

Ändringen i *punkten 1 d* innebär att andelar i vissa strukturerade fondföretag inte betraktas som okomplicerade finansiella instrument enligt denna punkt. Hänvisningen till EU-förordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Punkten 1 e, som är ny, gäller strukturerade insättningar. Strukturerade insättningar är inte finansiella instrument. Vid försäljning och rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar gäller dock bl.a. bestämmelserna om passandebedömning (se 8 kap. 2 §). Punkten 1 e innebär att strukturerade insättningar också kan omfattas av undantaget från passandebedömningar i förevarande paragraf. Punkten omfattar inte strukturerade insättningar som har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastningen eller kostnaden för att säga upp insättningen i förtid.

Den nuvarande punkten 1 e ändrar beteckning till *punkten 1 f*. Enligt punkten gäller även i fortsättningen att andra finansiella instrument än de som räknas upp i övriga led i punkten 1 kan betraktas som okomplicerade. Detaljerade regler i detta avseende finns i artikel 57 i den delegerade förordningen till MiFID II.

Esma har i enlighet med MiFID II (artikel 25.10) tagit fram riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar som rör tillämpningen av punkterna 1 b, 1 c och 1 e (Riktlinjer om komplexa skuldinstrument och strukturerade insättningar [ESMA/2015/1787]). Riktlinjerna tar även upp vissa förtydliganden om när obligationer och andra skuldförbindelser omfattar derivat. Esma får även ta fram riktlinjer om finansiella instrument som ska betraktas som okomplicerade enligt punkten 1 f (artikel 25.11 i MiFID II). Några sådana riktlinjer har Esma emellertid ännu inte tagit fram.

Tredje stycket, som är nytt, innebär att undantaget från passande-bedömning inte får tillämpas om värdepappersinstitutet som en sidotjänst enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 (punkten 2 i avsnitt B i bilaga I till MiFID II) beviljar kunden ett lån eller en kredit för att genomföra transaktionen i fråga (hänvisningen i artikel 25.4 i MiFID II till punkten 1 i avsnitt B i nämnda bilaga bör rätteligen vara till punkten 2 i samma avsnitt). Tredje stycket tar sikte på beviljandet av ett lån eller en kredit. Som framgår av artikel 25.4 första meningen i MiFID II gäller begränsningen inte om kunden utnyttjar en befintlig kreditlimit.

Av *fjärde stycket*, som är nytt, följer, i enlighet med artikel 25.4 a tredje stycket i MiFID II, att Finansinspektionen får begära att kommissionen fattar beslut om att en marknad utanför EES ska anses likvärdig med en reglerad marknad. Kommissionen ska, på begäran av en behörig myndighet och enligt den procedur som anges i artikel 89a i MiFID II, besluta om de rättsliga och tillsynsmässiga ramarna för marknaden kan betraktas som likvärdiga i enlighet med de kriterier som anges i artikel 25.4 a tredje och fjärde styckena. Det åligger i så fall Finansinspektionen att ange varför det ramverk som gäller för marknaden i tredjeland ska anses likvärdigt och tillhandahålla information i detta avseende. Bestämmelsen i fjärde stycket är utformad efter förebild av 2 kap. 5 § fjärde stycket lagen om handel med finansiella instrument.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

27 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 27 §, genomför artikel 25.6 första stycket i MiFID II. De reglerna i MiFID II motsvarar i huvudsak dem i artikel 19.8 i MiFID I.

Paragrafen innehåller krav på den rapportering som ett värdepappersinstitut ska lämna till en kund om de tjänster institutet har utfört för kunden.

I paragrafen införs ett krav på att rapporteringen ska lämnas på ett varaktigt medium. En definition av varaktigt medium finns i 1 kap. 5 §. Vidare införs ett krav på att värdepappersinstitutet i förekommande fall ska lämna lämpliga regelbundna meddelanden till kunden. Bestämmelser i detta avseende finns i dag i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse (17 kap.).

Paragrafen kompletteras av detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 59–63).

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.

28 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.6 andra och tredje styckena i MiFID II.

Paragrafen innehåller särskilda krav på dokumentation och den rapportering som ett värdepappersinstitut ska lämna till icke-professionella kunder när det utför investeringsrådgivning eller portföljförvaltning.

Enligt *första stycket* ska ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning till en icke-professionell kund lämna en tillfreds-

ställande dokumentation som anger det råd som lämnats och hur det svarar mot kundens egenskaper, en s.k. lämplighetsförklaring. Kravet att lämna en lämplighetsförklaring gäller oavsett om investeringsrådgivningen följs av en transaktion eller innebär ett råd om att vidta en transaktion. Den dokumentation som lämnas till kunden ska, liksom när det gäller rapportering enligt 27 §, vara tillfredsställande. Det innebär att informationen ska vara tillräckligt tydlig och utförlig för att tillgodose behoven hos en icke-professionell kund. Det närmare kravet på information bör, i den mån delegerade akter som har antagits av kommissionen inte ger vägledning, bedömas mot bakgrund av de krav som ställs på värdepappersinstituterna i fråga om lämplighetsbedömningar (se 23 § och artikel 54 i den delegerade förordningen till MiFID II). Dokumentationen ska, förutom i de fall som framgår av andra stycket, lämnas till kunden innan en transaktion utförs för kunden.

Andra stycket gäller t.ex. när ett avtal ingås per telefon och det inte finns möjlighet att i förväg lämna en lämplighetsförklaring. Lämplighetsförklaringen får då tillhandahållas kunden efter att transaktionen utförts. Så får dock göras endast under förutsättning att kunden gett sitt samtycke till detta och erbjudits möjligheten att skjuta upp transaktionen för att först få del av lämplighetsförklaringen. I fråga om den tidpunkt vid vilken lämplighetsbedömning ska lämnas – dvs. snarast efter det att ett avtal har ingåtts – är bestämmelserna utformade med förebild av 3 kap. 3 § fjärde stycket och 4 § andra stycket lagen (2005:59) om distansavtal och avtal utanför affärslokaler.

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.

29 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.6 fjärde stycket i MiFID II.

Paragrafen gäller när ett värdepappersinstitut till en icke-professionell kund erbjuder portföljförvaltning eller om institutet informerat kunden om att det kommer att göra en regelbunden lämplighetsbedömning (jfr 17 § 3). Värdepappersinstitutet ska i sin regelbundna rapportering till kunden i sådana fall ge en uppdaterad förklaring till hur investeringen motsvarar kundens önskemål, mål med investeringen och andra egenskaper (jfr 27 och 28 §§).

Övervägandena finns i avsnitt 8.6.

30 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 27.3 i MiFID II när det gäller ett värdepappersinstituts skyldighet att informera sina kunder om var, dvs. på vilken utförandeplats, det har utfört kundens order. Termen utförandeplats behandlas i författningskommentaren till 33 §.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

31 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 28 §, genomför artikel 27.1 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på ett värdepappersinstitut som utför en kunds order att vidta åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden.

Artikel 27.1 första stycket i MiFID II motsvarar i huvudsak artikel 21.1 i MiFID I. Enligt MiFID II ska dock ett värdepappersinstitut som utför en kunds order vidta alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden. *Första stycket* ändras därför i enlighet med detta.

Kraven enligt MiFID I kompletteras av regler i genomförandedirektivet till MiFID I, som har genomförts i svensk rätt i myndighetsföreskrifter (se artikel 44 i genomförandedirektivet och 18 kap. 1–5 §§ Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). För MiFID II finns i stället detaljerade regler i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 64).

Paragrafen gäller vid utförande av kundorder men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II (som delvis motsvarar artikel 45 i genomförandedirektivet till MiFID I och 19 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse) ska kraven på bästa orderutförande gälla även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

32 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 27.1 andra och tredje styckena i MiFID II. Regler motsvarande dem i artikel 27.1 andra och tredje styckena i MiFID II finns i artikel 44.3 i genomförandedirektivet till MiFID I och har genomförts i svensk rätt i myndighetsföreskrifter (se 18 kap. 4 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Genom paragrafen tas de bestämmelserna nu i stället in i lag.

Paragrafen innehåller bestämmelser om hur bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder ska fastställas när ett värdepappersinstitut utför order för en icke-professionell kund.

Enligt *första stycket*, som genomför artikel 27.1 andra stycket i MiFID II, ska bästa resultat för en icke-professionell kunds räkning fastställas med hänsyn till den totala ersättningen som kunden får betala, vilken utgörs av priset för det finansiella instrumentet och kostnaderna i samband med utförandet av ordern. Kostnaderna i samband med utförandet av ordern inbegriper kundens utgifter som hänför sig direkt till orderns utförande, i vilka ingår utförandeplatsens avgifter, clearing- och avvecklingsavgifter och alla andra avgifter som betalas till tredje part som deltagit i utförande av ordern. I skälen till den delegerade förordningen till MiFID II (skäl 101) anges att andra faktorer får ges företräde framför det omedelbara priset och kostnaderna i samband med utförandet endast i den omfattning de bidrar till bästa möjliga resultat för kunden med avseende på den totala ersättningen.

Andra stycket avser den situation när det finns konkurrerande platser för utförandet av en order. Värdepappersinstitutet ska i så fall vid bedömningen av bästa resultat enligt 31 § beakta egna ersättningar och avgifter som det debiterar kunden för utförandet av ordern på de utförandeplatser som kan komma i fråga enligt institutets riktlinjer (se 33 §).

Ytterligare regler om bästa orderutförande finns i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 64).

Paragrafen gäller vid utförande av kundorder men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II (som delvis motsvarar artikel 45 i genomförandedirektivet till MiFID I och 19 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse) ska kraven på bästa orderutförande gälla även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

33 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 29 §, genomför artikel 27.4, 27.5 första stycket och 27.7 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på system och riktlinjer som ett värdepappersinstitut ska ha för att uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder. *Första stycket* motsvarar artikel 27.4 i MiFID II (artikel 21.2 i MiFID I). Hänvisningarna ändras till följd av att nuvarande 8 kap. 28 § betecknas 9 kap. 31 § och att reglerna i artikel 27.1 andra och tredje styckena i MiFID II införs i nya 32 §.

Andra stycket motsvarar artikel 27.5 första stycket i MiFID II (artikel 21.3 i MiFID I). Ändringarna innebär att riktlinjerna ska ta sikte på de utförandeplatser där ett värdepappersinstitut utför kundorder, de faktorer som påverkar valet av utförandeplats och att de ska omfatta de utförandeplatser som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat. Termen utförandeplats motsvarar termen execution venue i den engelska språkversionen av bl.a. ovan angivna artiklar i MiFID II (se även artikel 21.3 i MiFID I samt artiklarna 44 och 46 i genomförandedirektivet till MiFID I och 18 kap. 2 och 4–7 §§ Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). En utförandeplats är inte detsamma som en handelsplats (i den engelska språkversionen trading venue). Med utförandeplatser avses i paragrafen detsamma som i artikel 64.1 i den delegerade förordningen till MiFID II. Det innebär att värdepappersinstitutets riktlinjer i förekommande fall ska omfatta såväl handelsplatser som systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet samt enheter som i tredjeland utför funktioner som motsvarar någon av de nämnda. Beträffande uttrycket andra tillhandahållare av likviditet, se författningskommentaren till 8 kap. 32 §.

I andra stycket ersätts även, i enlighet med MiFID II, termen kategori med termen klass när det gäller finansiella instrument. I de engelska språkversionerna av MiFID II och MiFID I används i de nu aktuella reglerna samma term (class). I den svenska språkversionen av direktivet används dock olika termer.

I *tredje stycket*, som motsvarar artikel 27.7 i MiFID II (artikel 21.4 i MiFID I), förtydligas att ett värdepappersinstitut även ska utvärdera sina system och riktlinjer. Vidare preciseras kravet på att informera kunder om väsentliga förändringar i system och riktlinjer till att gälla kunder med vilka institutet har en fortlöpande relation. Den sista meningen, som är ny, innebär att ett värdepappersinstitut vid utvärderingen av sina system och riktlinjer ska beakta den information om kvaliteten på

utförandet av transaktioner som ska offentliggöras av handelsplatser och andra utförandeplatser samt om kvaliteten på utförandet av order som ska offentliggöras av värdepappersinstitutet självt.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om system och riktlinjer för utförande av kundorder samt översyn av dessa (se särskilt artikel 66).

Paragrafen gäller vid utförande av kundorder men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II (som delvis motsvarar artikel 45 i genomförandedirektivet till MiFID I och 19 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse) gäller krav i fråga om bl.a. riktlinjer och system för bästa orderutförande även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

34 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 30 §, genomför artikel 27.5 andra stycket i MiFID II. Den artikeln motsvarar i huvudsak artikel 21.3 andra stycket i MiFID I.

Paragrafen innehåller krav på att ett värdepappersinstitut ska lämna en kund lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order och att kunden ska ha godtagit riktlinjerna innan institutet utför en order för kunden.

Kravet att förse kunderna med lämplig information om riktlinjerna för orderutförande i *första stycket* motsvarar det i nuvarande 8 kap. 22 § första stycket 5. Eftersom den bestämmelsen har nära samband med den i andra stycket överförs den till förevarande paragraf. I förhållande till nuvarande lydelse anges det nu även att informationen ska vara lämplig. Detta tar sikte på kravet i MiFID II att informationen ska tydligt förklara, med tillräckligt detaljerade uppgifter och på ett sätt som är lätt att förstå för kunder, hur order kommer att utföras av värdepappersinstitutet för kundens räkning.

Ändringarna i *andra stycket* är endast språkliga.

I den delegerade förordningen till MiFID II finns detaljerade regler om den information som ska lämnas till kunder innan en order utförs (se artikel 66). Reglerna motsvarar delvis det som gäller enligt genomförandedirektivet till MiFID I (artikel 46.2) och som i svensk rätt har genomförts i myndighetsföreskrifter (18 kap. 7 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse).

Paragrafen gäller, liksom bl.a. 31 §, vid utförande av kundorder men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II (som delvis motsvarar artikel 45 i genomförandedirektivet till MiFID I och 19 kap. Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse) gäller krav på att lämna information till kunder även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

36 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 32 §, genomför artikel 27.8 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att ett värdepappersinstitut på en kunds begäran ska kunna visa att det utfört kundens order i enlighet med sina riktlinjer för orderutförande. I *andra stycket*, som är nytt, införs även ett krav på att ett värdepappersinstitut ska kunna visa hur det uppfyller de krav som gäller för bästa utförande av kundorder, om Finansinspektionen begär det.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

37 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 27.6 i MiFID II.

Paragrafen innebär att ett värdepappersinstitut som utför kundorder för varje klass av finansiella instrument årligen ska offentliggöra information om de fem utförandeplatser som det har använt för att utföra sådana order och om uppnådda kvaliteten på utförandet. Beträffande termen utförandeplats, se författningskommentaren till 33 §.

Detaljerade regler om skyldigheten att offentliggöra information finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller värdepappersföretags årliga offentliggörande av information om handelsplatser och utförandets kvalitet (C[2016] 3337 final).

Paragrafen gäller vid utförande av kundorder, men enligt artikel 65 i den delegerade förordningen till MiFID II gäller krav på offentliggörande även när ett värdepappersinstitut utför portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

39 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 4.1.14 och 28.2 i MiFID II. Den sistnämnda artikeln motsvarar i huvudsak artikel 22.2 i MiFID I.

Paragrafen motsvarar nuvarande 1 §, som upphävs. Den innehåller krav på att ett värdepappersinstitut, om kunden inte gett andra instruktioner, ska offentliggöra en limitorder från kunden avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller handlas på en MTF-plattform.

Ändringen i förhållande till nuvarande 1 § innebär att bestämmelsen gäller även för aktier som handlas på en handelsplattform. Aktier får inte handlas på en OTF-plattform, se definitionen av OTF-plattform i 1 kap. 4 b § och avsnitt 7.3.1. Det innebär att det bara är aktier som handlas på en MTF-plattform som omfattas av ändringen.

En order ska enligt den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 70) anses gjorts tillgänglig om den vidarebefordrats för utförande till en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller om ordern har offentliggjorts av en leverantör av datarapporteringstjänster belägen i en medlemsstat och lätt kan utföras när marknadsförhållandena medger det.

Övervägandena finns i avsnitt 8.10.

41 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.9 i MiFID II.

Paragrafen motsvarar nuvarande 8 kap. 35 §, som upphävs. I förhållande till nuvarande 8 kap. 35 § görs endast språkliga justeringar i paragrafen. Någon ändring i sak är inte avsedd.

43 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 16.10 i MiFID II.

Paragrafen innebär ett förbud för ett värdepappersinstitut att ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse, inklusive återköpsavtal, med en icke-professionell kund i syfte att säkra eller täcka kundens förpliktelser. Den innebär dock inte något hinder mot att en kund ingår t.ex. ett avtal om värdepapperslån, som innebär att äganderätten till värdepappret övergår från utlånanaren till låntagaren.

Med avtal om säkerhetsöverlåtelse avses vad som i säkerhetsdirektivet definieras som avtal om finansiell äganderättsöverföring (se artikel 2.1 b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet och skäl 52 till MiFID II). Paragrafen är i denna del utformad efter förebild av bl.a. 5 kap. 2 a § lagen om handel med finansiella instrument.

Ett avtal om säkerhetsöverlåtelse får inte avse finansiella instrument, valuta eller sådana fordringar som uppkommit på grund av att ett kreditinstitut, eller ett motsvarande utländskt institut, har beviljats ett penninglån. I denna del är paragrafen utformad efter förebild av bl.a. 2 kap. 20 § lagen (1996:764) om företagsrekonstruktion. Finansiella instrument definieras i 1 kap. 4 §. Den egendom som omfattas av förbudet motsvarar det som i säkerhetsdirektivet definieras som finansiella instrument, betalningsmedel och kreditfordringar (se artiklarna 1.4 a och 2.1 d, e och o).

Ytterligare regler om förbudet mot avtal om säkerhetsöverlåtelse finns i det delegerade direktivet till MiFID II (se artiklarna 7 och 8), som genomförs i svensk rätt i myndighetsföreskrifter. I 50 § 11 finns ett bemyndigande som ger möjlighet att meddela sådana föreskrifter.

Övervägandena finns i avsnitt 8.14.

45 §

Paragrafen betecknas 8 kap. 38 § i nuvarande lydelse.

Paragrafen innehåller kreditjävsbestämmelser för värdepappersbolag.

I *första stycket* justeras hänvisningen till nuvarande 8 kap. 37 § som nu betecknas 9 kap. 44 §.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

47 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 40 §, genomför artikel 24.6 i MiFID II. Artikel 24.6 i MiFID II motsvarar artikel 19.9 i MiFID I.

Paragrafen innehåller ett undantag från vissa bestämmelser och gäller när en investeringstjänst bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra EU-rättsliga regler.

Ändringen innebär att undantaget bara omfattar bestämmelserna om information till kund i 14, 15 och 17 §§. Den görs som en följd av att artikel 24.6 i MiFID II, till skillnad från artikel 19.9 i MiFID I, inte medger undantag från andra krav än de om information till kund i artikel 24.3–24.5 i den aktuella situationen. De informationskraven genomförs i nya 14, 15 och 17 §§.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 8.13.

48 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.7 i MiFID II.

Paragrafen innehåller ett undantag från kundskyddregler som annars gäller när ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst. Undantaget gäller när det för att kunna betala ut, lägga om eller lösa in ett kreditavtal som omfattas av bolånedirektivet krävs tillhandahållande av en investeringstjänst som avser hanteringen av obligationer som utges för finansieringen av krediten. I ett sådant fall ska i stället kundskyddsreglerna i bolånedirektivet tillämpas (se vidare lagen [2016:1033] om verksamhet med bostadskrediter och konsumentkreditlagen [2010:1846] samt prop. 2015/16:197). Liknande regelkonflikter, som det ansetts kunna bli fråga om inom systemet med danska bostadsobligationer, är för närvarande inte aktuella på den svenska bolånemarknaden (se vidare prop. 2006/07:115 s. 447 och 594).

Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 8.13.

49 §

Paragrafen, som i nuvarande lydelse betecknas 8 kap. 41 §, genomför artikel 26 i MiFID II. Artikel 26 i MiFID II motsvarar artikel 20 i MiFID I.

Paragrafen innehåller bestämmelser om fördelningen av ansvar mellan två värdepappersinstitut.

Ändringen i *första stycket* är endast en följdändring med anledning av att flera bestämmelser i 8 kap. ändrar beteckning, i likhet med förevarande paragraf, och i stället anges i detta kapitel.

50 §

I paragrafen, som är ny, finns bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter i olika avseenden. I vissa fall rör det sig om nya bemyndiganden och i vissa fall rör det sig om bemyndiganden som har motsvarigheter i nuvarande 8 kap. 42 §.

Bemyndigandet i *punkten 1*, som motsvarar nuvarande 8 kap. 42 § 1, förs över till förevarande paragraf till följd av att nuvarande 8 kap. 1 § betecknas 9 kap. 1 §.

Bemyndigandet i *punkten 2*, som motsvarar nuvarande 8 kap. 42 § 13, kvarstår till skillnad från i utredningens förslag. Det bemyndigandet av-

ser inte föreskrifter som hänför sig till regler i MiFID II utan till regler i UCITS-direktivet (se prop. 2010/11:135 s. 248 f.).

Bemyndigandena i punkterna 3–6, som är nya, avser de föreskrifter som behövs för att genomföra regler i det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 11–13). *Punkten 3* avser de föreskrifter som behövs för att genomföra artikel 11 i det delegerade direktivet. *Punkterna 4* och *5* avser de föreskrifter som behövs för att genomföra artikel 12 i det delegerade direktivet. *Punkten 6* avser de föreskrifter som behövs för att genomföra artikel 13 i det delegerade direktivet. Enligt den artikeln ska ett värdepappersinstitut under vissa villkor kunna ta emot en investeringsanalys utan att det är att betrakta som att institutet har tagit emot en ersättning eller förmån. I ett sådant fall ska således inte 21 och 22 §§ tillämpas.

Bemyndigandet i *punkten 7*, som motsvarar det i nuvarande 9 kap. 10 § 1, avser föreskrifter för att i svensk rätt genomföra artikel 28.2 sista meningen i MiFID II (artikel 22.2 sista meningen i MiFID I).

Bemyndigandena i *punkterna 8* och *9*, som motsvarar dem i nuvarande 8 kap. 42 § 21 och 22, avser de föreskrifter som behövs för att genomföra det delegerade direktivet till MiFID II (artiklarna 2–8), se avsnitt 8.14.

I *punkten 10* finns ett bemyndigande som motsvarar det i nuvarande 8 kap. 42 § 23.

Bemyndigandet i *punkten 11*, som är nytt, avser de föreskrifter som behövs för att genomföra de regler i det delegerade direktivet (artiklarna 7 och 8) som berör upprätthållande av förbudet i 43 §.

Punkterna 12 och *13* innehåller bemyndiganden som motsvarar dem i nuvarande 8 kap. 42 § 24 och 25. I punkten 12 justeras hänvisningen till andra stycket i paragrafen eftersom den bestämmelse som avses finns i tredje meningen i paragrafen (jfr den ursprungliga lydelsen av 8 kap. 37 och 42 §§ med lydelsen av 8 kap. 37 § enligt SFS 2010:2075). Någon ändring i sak är inte avsedd.

Övervägandena finns i avsnitten 8.10, 8.14, 9.3.3 och 9.3.5.

10 kap.

Nuvarande 10 kap. upphävs med anledning av att regler om dokumentation och transaktionsrapportering numera finns i MiFIR (artiklarna 25 och 26). Det införs ett nytt 10 kap. med rubriken datarapporterings-tjänster. Kapitlet innehåller bestämmelser avseende krav på tillstånd för leverantörer av datarapporterings-tjänster som genomför artiklarna 59–61 och 63–66 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.

1 §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artiklarna 59.1, 59.2, 60.1 och 61.3 i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om tillstånd för att tillhandahålla datarapporterings-tjänsterna godkänt publiceringsarrangemang (APA-leverantör), tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantör) och godkänd rapporteringsmekanism (ARM-leverantör). Dessa tjänster definieras i 1 kap. 4 b § (artikel 4.1.52–4.1.54 i MiFID II).

Av *första stycket* följer att tillstånd får ges till ett svenskt företag. Med svenskt företag avses ett svenskt aktiebolag. För en börs är det dock möjligt att vara antingen ett aktiebolag eller en ekonomisk förening, se 13 kap. 1 §. Det är därför möjligt för en börs som är en ekonomisk förening att vara leverantör av datarapporteringstjänst utan särskilt tillstånd, under förutsättning att kraven i detta kapitel uppfylls. Det är däremot inte möjligt för en fysisk person att få tillstånd att tillhandahålla datarapporteringstjänster. Tillstånd kan ges till antingen ett företag som driver verksamhet enbart som leverantör av datarapporteringstjänster eller ett företag som även driver annan verksamhet, t.ex. ett värdepappersbolag (se 2 kap. 3 § fjärde stycket). Av ett tillstånd ska det framgå vilka datarapporteringstjänster som det omfattar. Om en leverantör av datarapporteringstjänster avser att utvidga sin verksamhet till att omfatta ytterligare någon eller några datarapporteringstjänster, ska leverantören ansöka om utvidgning av tillståndet så att det omfattar även den eller de tjänsterna.

I *andra stycket* anges den tidsfrist inom vilken Finansinspektionen ska pröva en ansökan om tillstånd. Om Finansinspektionen inte har meddelat något beslut inom tidsfristen, får sökanden begära förklaring hos allmän förvaltningsdomstol att ärendet onödigt uppehålls (se 26 kap. 2 § och författningskommentaren till den bestämmelsen). Bestämmelsen är utformad efter förebild av 2 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder och 4 kap. 8 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

För en börs eller för ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats gäller, enligt *tredje stycket*, ett undantag från kravet på tillstånd. Ett sådant företag behöver inte något särskilt tillstånd för att utföra datarapporteringstjänster om Finansinspektionen först har kontrollerat att företaget uppfyller kraven i detta kapitel. Kraven i övrigt för att en börs eller ett sådant värdepappersinstitut ska få tillhandahålla datarapporteringstjänster är således desamma som för företag som behöver ett tillstånd enligt första stycket för att tillhandahålla sådana tjänster.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3.

2 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 61.1, 63.1 och 63.5 i MiFID II.

Paragrafen är utformad efter förebild av 3 kap. 1 §.

I paragrafen anges förutsättningarna för att tillstånd att tillhandahålla datarapporteringstjänster ska beviljas.

Av 1 § följer att tillstånd får ges till svenska företag. Kravet i *punkten 1* innebär att ett sådant företag även måste ha sitt huvudkontor i Sverige (se artikel 4.1.55 c ii och iii i MiFID II).

I *punkten 2* finns krav på att den planerade verksamheten ska drivas enligt bestämmelserna i lagen och andra författningar som reglerar verksamheten. Med andra författningar avses t.ex. MiFIR.

Kravet i *punkten 3* avser insikt och erfarenhet för den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör eller ersättare för någon av dem.

Enligt *punkten 4* krävs att styrelsen som helhet har tillräcklig kunskap och erfarenhet.

Av *punkten 5* följer att företaget ska uppfylla de villkor i övrigt som anges i lagen.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3.

3 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 61.2 och 63.3 i MiFID II.

I paragrafen anges vad en ansökan om tillstånd att tillhandahålla data-rapporterings tjänster ska innehålla.

Krav på verksamhetsplan och information som Finansinspektionen behöver för prövningen av en ansökan preciseras i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

En leverantör av datarapporterings tjänster ska enligt MiFID II (artikel 63.3) anmäla alla ändringar när det gäller de som ingår i styrelsen för företaget eller är verkställande direktör eller är ersättare för någon av dem. Motsvarande krav gäller enligt direktivet även för värdepappersbolag (artikel 9.5 i MiFID II och artikel 9.2 i MiFID I). Det kravet anges inte i lagen utan i myndighetsföreskrifter (se prop. 2006/07:115 s. 350 f. och 5 kap. 9 § Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse). Även kravet i MiFID II att en leverantör av datarapporterings tjänster ska anmäla ändringar i dess ledning till Finansinspektionen genomförs i svensk rätt i myndighetsföreskrifter.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3.

4 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 63.4 i MiFID II.

I paragrafen anges krav på ledningsorganet hos en leverantör av data-rapporterings tjänster när det gäller att fastställa och införa arrangemang för styrning för företaget.

Ett företags styrningssystem ska bl.a. säkerställa åtskillnad mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter och främja marknadens integritet och kundernas intressen.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3.

5 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 64.1 i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en APA-leverantör ska uppfylla.

Av *första stycket* följer att en APA-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att offentliggöra informationen. Det är sådan information som anges i artiklarna 20 och 21 i MiFIR om transaktioner med finansiella instrument som ett värdepappersinstitut har utfört som ska offentliggöras.

Utgångspunkten för tidsangivelsen i *andra stycket*, när informationen ska tillhandahållas kostnadsfritt, är den tidpunkt när APA-leverantören själv offentliggjorde informationen första gången.

I *tredje stycket* anges hur APA-leverantören ska sprida informationen i första stycket.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.4.

6 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 64.2 i MiFID II.

I paragrafen anges vilka uppgifter som information som en APA-leverantör offentliggör enligt 5 § åtminstone ska innehålla.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.4.

7 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 64.5 i MiFID II.

I paragrafen anges dels krav på att en APA-leverantör ska ha inrättat system för kontroll av information från värdepappersinstitut, dels vilka krav som ett sådant system ska uppfylla.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.4.

8 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 65.1 första och tredje styckena och 65.2 första och andra styckena i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en CTP-leverantör ska uppfylla.

Av *första stycket* följer att en CTP-leverantör ska ha adekvata strategier och arrangemang för att samla in information som har offentliggjorts, slå samman informationen och göra informationen tillgänglig för allmänheten.

Utgångspunkten för tidsangivelsen i *andra stycket*, när informationen ska tillhandahållas kostnadsfritt, är den tidpunkt när CTP-leverantören själv offentliggjorde informationen första gången. I *tredje stycket* anges hur en CTP-leverantör ska sprida informationen. Formaten som informationen sprids genom ska vara allmänt accepterade och driftkompatibla.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.5.

9 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 65.1 andra stycket och delvis artikel 65.2 första stycket i MiFID II.

I paragrafen anges vilka uppgifter som information som en CTP-leverantör offentliggör enligt 8 § åtminstone ska innehålla.

Enligt *punkten 1*, som genomför artikel 65.1 andra stycket a och 65.2 första stycket a, ska informationen enligt 8 § innehålla en identifieringskod

eller identifierbara kännetecken. När det gäller information som har offentliggjorts enligt artiklarna 6 och 20 i MiFIR ska informationen innehålla en identifieringskod, men för information enligt artiklarna 10 och 21 i förordningen kan identifieringskod saknas och då kan i stället identifierbara kännetecken användas.

Punkterna 2–7 genomför artikel 65.1 andra stycket b–g och 65.2 första stycket b–g.

Uppgift enligt *punkten 8*, som genomför artikel 65.1 andra stycket h, behöver lämnas enbart när det är fråga om information som har offentliggjorts enligt artiklarna 6 och 20 i MiFIR.

Punkten 9 genomför artikel 65.1 andra stycket i och 65.2 första stycket h.

Uppgift enligt *punkten 10*, som genomför artikel 65.1 andra stycket j, behöver lämnas enbart när det är fråga om information som har offentliggjorts enligt artiklarna 6 och 20 i MiFIR.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.5.

10 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 65.3 i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en CTP-leverantör ska uppfylla när det gäller att den information som den sammanställer är fullständig.

Informationen ska sammanställas från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA-leverantörer. Informationen ska även innehålla de finansiella instrument som framgår av kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final). Detaljerade regler finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89). Hänvisningen till EU-förordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.5.

11 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 66.1 i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en ARM-leverantör ska uppfylla när det gäller transaktionsrapportering enligt artikel 26 i MiFIR.

Av artikel 26 i MiFIR framgår vilken information som ska rapporteras samt vilka krav som ställs på rapporteringen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller

auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.6.

12 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 66.4 i MiFID II.

I paragrafen anges krav som en ARM-leverantör ska uppfylla när det gäller de uppgifter som lämnas i transaktionsrapporterna.

ARM-leverantören ska ha system som gör det möjligt att kontrollera att transaktionsrapporterna är fullständiga och kunna hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel som orsakats både av värdepappersinstitutet eller som ARM-leverantören själv har orsakat.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.6.

13 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 64.3, 65.4 och 66.2 i MiFID II.

I paragrafen anges krav på arrangemang för att förhindra intressekonflikter som alla leverantörer av datarapporterings tjänster ska uppfylla.

En leverantör av datarapporterings tjänster som även är ett värdepappersinstitut eller en börs ska i synnerhet behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner. I artiklarna 64.3 och 66.2 i MiFID II framgår att intressekonflikter i förhållande till APA-leverantörer och ARM-leverantörers kunder ska förhindras. I artikel 65.4 som rör CTP-leverantörer nämns dock endast att intressekonflikter ska förhindras. Kraven i paragrafen gäller alla de intressekonflikter som kan uppstå för en leverantör av datarapporterings tjänster.

Om ett värdepappersinstitut eller en börs tillhandahåller en datarapporterings tjänst, skulle den insamlade informationen kunna utnyttjas i institutets eller börsens ordinarie verksamhet gentemot konkurrenter. Ett sådant agerande skulle dock strida mot kravet på att en leverantör av datarapporterings tjänster ska hantera intressekonflikter. För att uppfylla kravet måste ett värdepappersinstitut eller en börs behandla den information som företaget får i egenskap av leverantör av datarapporterings tjänster på ett icke-diskriminerande sätt och ha lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner inom företaget.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Övervägandena finns i avsnitten 7.15.4–7.15.6.

14 §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 64.4, 65.5 och 66.3 i MiFID II.

I paragrafen anges krav på skyddsmekanismer som alla leverantörer av datarapporterings tjänster måste uppfylla.

Skyddsmekanismerna för APA-leverantörer och ARM-leverantörer ska även förhindra informationsläckor före offentliggörandet av information. Reservanordningarna ska säkerställa att tjänsterna alltid kan erbjudas och upprätthållas.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 2 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/64/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller auktorisation, organisatoriska krav och publicering av transaktioner för leverantörer av datarapporterings tjänster (C[2016] 3201 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 84–89).

Övervägandena finns i avsnitten 7.15.4–7.15.6.

15 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 73.2 i MiFID II när det gäller leverantörer av datarapporterings tjänster.

I *första stycket* anges att den som tillhandahåller en datarapporterings tjänst ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhänderta anmälningar om misstänkta överträdelse av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Andra stycket utgör en erinran om bestämmelserna i personuppgiftslagen.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.5.

11 kap.

1 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artiklarna 18.5, 20.5, 27.3 och 50.1 i MiFID II.

I paragrafen anges de bestämmelser i 13 kap. om reglerade marknader som gäller även för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Med termen handelsplattform avses både MTF-plattformar och OTF-plattformar, se definitionerna i 1 kap. 4 b §.

Genom hänvisningarna i *första stycket* till 13 kap. 1 a–1 i §§ genomförs artikel 18.5 i MiFID II. De bestämmelserna genomför reglerna i artiklarna 48 och 49 om systemens motståndskraft, handelsspärrar, elektronisk handel och s.k. tick-size (prisändring) som enligt artikel 18.5 gäller även för drift av handelsplattformar. Genom hänvisningen till 13 kap. 1 j § gäller även kravet på skyddsmekanismer som införs med anledning av artikel 26.7 femte stycket i MiFIR. Hänvisningen till 13 kap. 6 a § innebär att också kravet i artikel 50.1 i MiFID II på att den som driver en handelsplats och de som deltar i handeln på handelsplatsen gäller för handelsplattformar. Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska även fullgöra skyldigheten att offentliggöra data om kvaliteten på orderutförandet på plattformen enligt 13 kap. 9 §, som genomför artikel 27.3 i MiFID II.

För ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller, enligt *andra stycket*, ytterligare krav i fråga om marknadsgaranter än dem som gäller för MTF-plattformar och reglerade marknader. Ett värdepappersinstitut som är marknadsgarant på en OTF-plattform måste, förutom att uppfylla de krav som anges i 13 kap. 1 b § (som genomför artikel 48.2 och 48.3 i MiFID II), också vara oberoende i förhållande till det värdepappersinstitut som driver plattformen. En marknadsgarant anses inte som oberoende om den har nära förbindelser med den som driver plattformen (se artikel 20.5 i MiFID II). Vad som avses med nära förbindelser anges i 1 kap. 6 § (se även definitionen i artikel 4.1.35 i direktivet).

Detaljerade regler om noggrannhetsnivån med vilken klockor ska synkroniseras i enlighet med internationella standarder finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 7 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller noggrannhetsnivån för klockor (C[2016] 3316 final).

Övervägandena finns i avsnitten 7.5.1 och 7.5.2.

1 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 18.4 i MiFID II.

I paragrafen anges krav på åtgärder som ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska vidta för att identifiera och hantera intressekonflikter. Av 13 kap. 12 § *andra stycket 2* och *tredje stycket* följer att det som anges i förevarande kapitel gäller även för en börs som driver en handelsplattform.

Kravet gäller att identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av handelsplattformen eller för deltagarna i handeln på plattformen. De intressekonflikter som avses är de mellan driften av handelsplattformen och institutets övriga verksamhet.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.1.

2 §

Paragrafen genomför artikel 19.5 i MiFID II.

I paragrafen finns ett förbud mot att ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform på plattformen utför kundorder med utnyttjande av eget kapital eller bedriver handel genom matchad principalhandel. Förbudet motsvarar det i artikel 19.5 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

2 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 19.3 i MiFID II.

I paragrafen anges de särskilda krav som gäller för ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform.

I *punkten 1* finns krav på tillräckliga förutsättningar för rikshantering på MTF-plattformen.

Av *punkten 2* följer krav på det ska finnas effektiva arrangemang för att underlätta avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i plattformens system.

I *punkten 3* finns krav på tillräckliga finansiella resurser. Med tillräckliga finansiella resurser menas att det ska finnas goda förutsättningar för att plattformen ska kunna fungera korrekt. Hänsyn ska tas till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på plattformen samt till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.1.

2 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 20.1–20.3 i MiFID II.

I paragrafen regleras möjligheten för ett värdepappersinstitut att genomföra transaktioner på en OTF-plattform som det driver.

I *första stycket* finns ett krav på att ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska ha arrangemang som förhindrar att kundorder utförs med utnyttjande av eget kapital hos institutet och att en kundorder utförs mot eget lager hos ett företag som ingår i samma koncern som institutet. Bestämmelsen motsvarar kravet i artikel 20.1 i MiFID II.

I *andra stycket* regleras möjligheten för ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform att genomföra transaktioner på plattformen. Den möjligheten är enligt bestämmelsen densamma som enligt artikel 20.2 första stycket och 20.3 i MiFID II. Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får genom matchad principalhandel bedriva handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och vissa derivat. Detta gäller dock endast om kunden har gett sitt samtycke till processen. Vidare får ett sådant värdepappersinstitut bedriva handel för egen räkning endast när det rör statspapper för vilka det saknas en likvid marknad. Vad som avses med en likvid marknad framgår av 1 kap. 5 §. En förutsättning för att ett värdepappersinstitut ska få bedriva handel för egen räkning är att institutet har tillstånd att utföra sådan investeringsverksamhet enligt 2 kap. 1 § 3. En definition av handel för egen räkning finns i 1 kap. 4 c §.

Av *tredje stycket* följer att ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform inte på plattformen får bedriva matchad principalhandel för att utföra kundorder med derivatinstrument som omfattas av clearingkravet i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012. Bestämmelsen motsvarar kravet i artikel 20.2 andra stycket i MiFID II. Hänvisningen till EU-förordningen i fjärde stycket är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Vad som avses med matchad principalhandel definieras i 1 kap. 5 § (artikel 4.1.38 i MiFID II). I artikel 20.2 tredje stycket i MiFID II anges att ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform ska inrätta arrangemang som säkerställer att definitionen av handel genom matchad principalhandel följs. Om ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform avser att genomföra en transaktion på den plattformen genom matchad principalhandel, får det således ske endast under de förutsättningar som anges i definitionen.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

2 c §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 20.4 i MiFID II.

I paragrafen finns förbud mot att det värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform även är systematisk internhandlare eller att institutet ansluter plattformen till en systematisk internhandlare eller en annan OTF-plattform.

Enligt *första stycket* får ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform inte vara systematisk internhandlare i finansiella instrument som handlas på plattformen. Förbudet mot att vara systematisk internhandlare avser de instrument som handlas på OTF-plattformen. Detta framgår inte uttryckligen av direktivet men måste rimligen ha varit avsikten. För den som driver en OTF-plattform är det emellertid enligt 2 § tillåtet att på plattformen genomföra transaktioner mot det egna lagret i statspapper för vilka det saknas en likvid marknad. Det är även tillåtet att på plattformen utföra matchad principalhandel i obligationer, strukturerade finansiella produkter och derivatinstrument som inte omfattas av clearingkravet enligt förordningen om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Av detta följer att transaktioner mot det egna lagret på OTF-plattformen i sådana instrument inte innebär att den som driver plattformen är att anse som systematisk internhandlare. Av *andra stycket* följer att OTF-plattformen inte får anslutas till en systematisk internhandlare eller en annan OTF-plattform.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

3 §

Paragrafen genomför artiklarna 18.3 och 19.2 i MiFID II.

I paragrafen anges krav när det gäller vilka som får delta i handeln på en handelsplattform.

Genom ändringen av definitionen av handelsplattform (1 kap. 4 b §) så att den inbegriper både MTF-plattformar och OTF-plattformar gäller kravet i *första meningen* även värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform.

För deltagande i handeln på en OTF-plattform anges det inte några specifika krav i lagen, utöver kravet att det värdepappersinstitut som driver plattformen ska ha regler för vilka som får delta. Enligt 11 kap. 1 § ska ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform tillämpa principen om fritt tillträde, som innebär att alla som uppfyller de krav som ställs i lagen och av institutet får delta i handel. I kraven på att ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska ha regler om vem som får delta i handeln och att institutet ska tillämpa principen om fritt tillträde ingår även de krav som ställs enligt MiFID II (artikel 18.3) på att de som driver en handelsplattform ska offentliggöra och genomföra transparenta regler för tillgång till deras system.

Ändringen i *andra meningen* är enbart en följd av att definitionen av handelsplattform ändras så att även OTF-plattformar inbegrips och innebär inte någon ändring av kraven för deltagande i handeln på en MTF-plattform.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.5.

3 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 18.7 i MiFID II.

I paragrafen finns krav på det minsta antal aktiva deltagare som det ska finnas på en handelsplattform.

Det ska åtminstone finnas tre aktiva deltagare på en MTF-plattform eller OTF-plattform. Deltagarna ska var och en ha möjlighet att interagera med de övriga deltagarna när det gäller prisbildningen. Kravet syftar till att säkerställa viss likviditet och att likviditeten inte enbart tillhandahålls av en enda part.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.5.

4 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artiklarna 19.1 och 20.6 första, andra och fjärde styckena i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om utförande av order på en handelsplattform.

För både MTF-plattformar och OTF-plattformar gäller enligt 1 och 4 §§ (artikel 18.1 i MiFID II) att det ska finnas transparenta regler för en välordnad handel på lika villkor. Huvudregeln är alltså att reglerna ska vara icke skönmässiga för både MTF-plattformar och OTF-plattformar.

För MTF-plattformar gäller *första stycket* att reglerna för utförande av order ska vara icke skönmässiga. Det motsvarar det som gäller enligt artikel 19.1 i direktivet.

Andra stycket reglerar OTF-plattformar. För OTF-plattformar anges i artikel 20.6 första stycket i direktivet att medlemsstaterna ska kräva att order utförs på diskretionär grund samtidigt som det i andra stycket i artikeln anges att den som driver plattformen ska handla diskretionärt enbart i två särskilt angivna situationer. Den första situationen, som avses i *punkten 1*, är vid beslut om att lägga eller dra tillbaka en order på OTF-plattformen. Den andra situationen, som avses i *punkten 2*, är vid beslut om att inte matcha en specifik kundorder med de övriga order som finns tillgängliga vid en viss tidpunkt, under förutsättning att detta stämmer överens med kundens specifika instruktioner och institutets skyldigheter enligt artikel 27.

I artikel 20.6 fjärde stycket i MiFID II anges att skyldigheten för det värdepappersföretag som driver en OTF-plattform att utföra order på diskretionär grund inte ska påverka tillämpningen av artiklarna 18 och 27 i direktivet. De artiklarna genomförs i svensk rätt i 1–1 b, 3, 3 a, 4, 5 och 6 §§ i detta kapitel och i 8 kap. 33 §, 9 kap. 21 och 30–37 §§, 13 kap. 9 §, 22 kap. 1 § och 23 kap. 2 och 3 §§. Det innebär att för ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller de bestämmelserna, vilket bl.a. innebär att institutet är skyldigt att utföra en order på de villkor som är mest förmånliga för kunden.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

4 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 20.6 tredje stycket i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om matchning av kundorder.

I *första stycket* finns regler som gäller om ett värdepappersinstitut driver en OTF-plattform i form av ett system som matchar kundorder.

Av *andra stycket* följer att ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform i form av ett system som anordnar transaktioner med icke aktieliknande finansiella instrument får underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.2.

6 §

Paragrafen, som genomför artikel 18.8 i MiFID II, innehåller bestämmelser om utgivares informationsplikt.

Ändringen är endast en följdändring med anledning av de redaktionella ändringar som görs i 1 kap. 4 §.

12 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 32.1 och 32.2 första stycket i MiFID II.

I paragrafen ersätts nuvarande bestämmelser om bemyndiganden med bestämmelser om handelsstopp och om avförande av finansiella instrument från handel på en handelsplattform. Möjligheten för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform att stoppa handeln med ett finansiellt instrument regleras inte i nuvarande lydelse av lagen. Finansinspektionens möjlighet att besluta om handelsstopp regleras dock i 22 kap. 2 § andra stycket.

I *första stycket* införs regler om att ett värdepappersinstitut får stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra instrumentet från handel, om instrumentet inte länge uppfyller handelsplattformens regler. Institutet ska dock inte stoppa handeln eller avföra instrumentet om det allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Av *andra stycket* följer att ett värdepappersinstitut får stoppa handeln med eller avföra ett finansiellt instrument från handel även i andra fall än de som anges i första stycket. Situationen i första stycket utgör således inte den enda situationen som ett institut får stoppa handeln eller avföra ett finansiellt instrument från handel.

Av *tredje stycket* följer att värdepappersinstitutet även ska stoppa handeln i finansiella derivatinstrument relaterat till det instrument som handelsstoppats respektive avföra sådana derivatinstrument från handel. Detta ska dock endast ske om det är nödvändigt med hänsyn till syftet med handelsstoppet eller avförandet. Det är således inte varje handelsstopp eller avförande av ett finansiellt instrument som ska leda till handelsstopp eller avförande även när det gäller derivatinstrument relaterade till instrumentet. Om handelsstoppet eller avförandet endast innebär att instrumentet byter s.k. lista (aktier delas ofta in i olika listor beroende på vilken reglerad marknad eller handelsplattform som de handlas på) eller handelsplats, ska detta inte betraktas som ett handelsstopp eller avförande i den mening som avses i andra stycket.

I *ffjärde stycket* finns krav på offentliggörande av beslut samt under rättelse till Finansinspektionen. Underrättelse till Finansinspektionen bör göras utan onödigt dröjsmål.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.4.

13 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 33.1–33.3 i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om möjligheten att registrera en MTF-plattform som tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Tillväxtmarknad för små och medelstora företag definieras i 1 kap. 4 c § och små och medelstora företag definieras i 1 kap. 5 §.

Av *punkten 1* följer att minst 50 procent av emittenterna ska vara små och medelstora företag vid tiden för registrering. Detta krav ska fortsatt gälla varje kalenderår efter registrering. Enligt skäl 135 till MiFID II bör kravet på 50 procent emellertid tillämpas med flexibilitet. Det innebär att handelsplatsen inte omedelbart behöver avregistreras eller vägras registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag om kriteriet tillfälligt inte uppfylls, om det finns rimliga utsikter för att den kommer att uppfylla kravet på minst 50 procent fr.o.m. året därpå.

I *punkten 2* avser kravet om lämpliga kriterier både det första upptagandet och fortlöpande upptagande av en emittents finansiella instrument till handel.

Kravet i *punkten 3* innebär att det ska finnas ett prospekt, om detta krävs enligt 2 kap. lagen om handel med finansiella instrument. Det är visserligen inte fråga om att de finansiella instrumenten tas upp till handel på en reglerad marknad, men upptagandet till handel på MTF-plattformen kan göras i samband med ett sådant erbjudande till allmänheten som avses i 2 kap. 1 § nämnda lag.

Information enligt *punkten 4* kan tillhandahållas av emittenten själv eller någon annan för emittentens räkning, se artikel 33.3 d i MiFID II. I direktivet tas som exempel på fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering upp reviderade årsrapporter.

De i *punkten 5* uppräknade personerna avser emittenterna, personer som har ledande ställning hos dem samt närstående till dem enligt definitionerna i marknadsmissbruksförordningen (artikel 3.1.21, 3.1.25 och 3.1.26).

Kravet i *punkten 6* innebär att tillsynsinformation om emittenterna ska lagras och spridas till allmänheten.

I *punkten 7* finns krav på effektiva system och kontroller för att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk.

Kraven på en tillväxtmarknad specificeras i den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 78 och 79).

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.7.

14 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 33.5 i MiFID II.

I paragrafen anges förutsättningarna för att avregistrera en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

Om det värdepappersinstitut som driver plattformen själv har ansökt om avregistrering eller om kraven för registrering enligt 13 § inte längre är uppfyllda, får MTF-plattformen avregistreras som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.7.

15 §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 33.7 i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om handel med finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag även på en annan sådan MTF-plattform.

En emittents finansiella instrument får endast tas upp till handel på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag efter att emittenten har informerats och inte motsatt sig det.

Om ett finansiellt instrument handlas på två MTF-plattformar som båda är registrerade som tillväxtmarknader för små och medelstora företag, omfattas emittenten inte av de krav på bolagsstyrning eller offentliggörande av information som gäller på den andra plattformen som instrumentet togs upp till handel på. Med offentliggörande avses enligt artikel 33.7 i MiFID II ursprungligt offentliggörande (t.ex. prospekt), fortlöpande offentliggörande (t.ex. finansiell rapportering) och offentliggörande vid särskilt betydelsefulla händelser (t.ex. kurspåverkande nyheter).

Övervägandena finns i avsnitt 7.5.7.

12 kap.

2 §

Paragrafen genomför artiklarna 44.1, 45.1, 45.2 b och c, 45.7 och 46.1 i MiFID II.

Paragrafen behandlar förutsättningarna för tillstånd att som börs driva en reglerad marknad.

I *punkten 5*, som är ny, genomförs kravet i artikel 45.1 andra meningen i MiFID II att det i ledningsorganet sammantaget ska finnas en tillräckligt bred uppsättning av erfarenheter. Det innebär att det vid prövningen av den som ska ingå i styrelsen för en börs även ska beaktas om styrelsens samlade kompetens är tillräcklig för att leda börsen. Detta krav motsvarar det krav som gäller för styrelsen i värdepappersbolag (se 3 kap. 1 § första stycket 6). Genom den prövningen ska det säkerställas att styrelsen som helhet har en tillfredsställande blandning av de erfarenheter som krävs för att leda en börs.

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

6 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 45.2 a första stycket andra meningen och andra stycket i MiFID II.

Paragrafen motsvarar det som gäller för värdepappersbolag enligt 8 kap. 8 b § (jfr prop. 2013/14:228 s. 307 f. och 317).

I *första stycket* anges att den som är ledamot i styrelsen för en börs eller är dess verkställande direktör utöver detta uppdrag får ha det antal uppdrag som styrelseledamot eller verkställande direktör i andra företag som bedöms lämpligt med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet samt till arten, omfattningen och komplexiteten hos börsens verksamhet.

Andra stycket innehåller kvantitativa begränsningar av antalet uppdrag som en styrelseledamot eller verkställande direktör får ha i en börs som är betydande i fråga om storlek, intern organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet. Vad som avses med betydande i detta sammanhang utvecklas i avsnitt 12.2.2. I 6 c § finns därutöver bestämmelser om vilka uppdrag som ska räknas med vid bedömningen enligt andra stycket.

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

6 c §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 45.2 a tredje–femte styckena i MiFID II.

Paragrafen motsvarar det som gäller för värdepappersbolag enligt 8 kap. 8 c § (jfr prop. 2013/14:228 s. 307 f. och 317).

I *första stycket* anges att uppdrag inom samma koncern eller i företag där börsen har ett kvalificerat innehav räknas som ett enda uppdrag vid tillämpning av 6 b § andra stycket. Vidare anges att uppdrag i verksamheter och organisationer som inte huvudsakligen har ett kommersiellt syfte inte beaktas vid tillämpningen av nämnda stycke.

I *andra stycket* anges att 6 b § andra stycket inte heller ska tillämpas på representanter för svenska staten.

I *tredje stycket* anges att Finansinspektionen får ge tillstånd till den som är styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs som är betydande att ha ytterligare ett uppdrag som styrelseledamot utöver de som anges i 6 b § andra stycket. Finansinspektionen ska som behörig myndighet regelbundet informera Esma om sådana tillstånd. Det följer av Finansinspektionens skyldighet att utbyta information med Esma i sin tillsynsverksamhet i den utsträckning som följer av MiFID II (se författningsskommentaren till 23 kap. 5 §).

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

6 d §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 45.2 a första stycket första meningen i MiFID II.

Paragrafen motsvarar det som gäller för värdepappersbolag enligt 8 kap. 8 d § (jfr prop. 2013/14:228 s. 307 f. och 317). I paragrafen anges att den som är styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs ska avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sitt uppdrag. Esma ska

utfärda riktlinjer i fråga om begreppet tillräcklig med tid som ska avsättas för att kunna utföra uppgifterna (artikel 45.9 första stycket a i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

6 e §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 45.6 i MiFID II och behandlar styrelsens uppgifter i en börs.

Paragrafen motsvarar för styrelsen i börser delvis det som gäller för värdepappersinstitut enligt nya 8 kap. 8 e §. MiFID II innehåller emellertid en betydligt mer detaljerad reglering för värdepappersinstitutens del (se författningskommentaren till 8 kap. 8 e §).

Av *första stycket* följer att styrelsen i en börs ska fastställa och övervaka genomförandet av de arrangemang för styrning som säkerställer en effektiv och ansvarsfull ledning av börsen, där åtskillnad ska göras mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter.

Av *andra stycket* följer att styrelsen i en börs regelbundet ska övervaka och bedöma effektiviteten i styrningsformerna och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

I *tredje stycket* ställs krav på att styrelsen ska ha tillgång till den information och de dokument som krävs för att ha uppsikt över och övervaka verkställande direktörens beslutfattande. Styrelsen och verkställande direktören har olika roller där styrelsens övervakning är inriktad främst på den verkställande direktören medan dennes övervakningsskyldigheter riktar sig mot underordnade chefer.

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.3.

8 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 84.2 i MiFID II.

Paragrafen motsvarar delvis det som gäller för värdepappersbolag enligt 3 kap. 9 §.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens skyldighet att samråda med en tillsynsmyndighet i ett annat land inom EES innan tillstånd beviljas för en börs som är eller kan förväntas komma att ingå i samma företagsgrupp som ett finansiellt företag med auktorisation i det andra landet eller kontrolleras eller kan komma att kontrolleras av fysiska eller juridiska personer som har ägarkontroll över ett sådant företag.

Reglerna i MiFID II om samarbete och utbyte av information kompletteras av detaljerade regler i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar (C[2016] 4415 final) (artiklarna 1–4).

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.3.

10 §

Paragrafen genomför artiklarna 34.6, 34.7 och 53.6 i MiFID II.

Ändringen, som innebär att det anges ett uttryckligt krav på att uppgifterna ska lämnas utan onödigt dröjsmål, motsvarar den ändring som i detta avseende har gjorts i MiFID II (artikel 53.6 tredje stycket) i förhållande till MiFID I (artikel 42.6 tredje stycket). Det torde dock inte innebära någon ändring i sak.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.7.

11 §

I paragrafen finns bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Med stöd av bemyndigandet i *punkten 1* blir det möjligt att i myndighetsföreskrifter ange vilka åtgärder som en börs ska vidta för att uppfylla kraven på mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt på resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter. Bemyndigandet är utformat efter förebild av motsvarande bemyndigande när det gäller styrelsen i värdepappersbolag (se nya 8 kap. 35 § 2).

Punkterna 2–4 överensstämmer med nuvarande bemyndiganden.

Övervägandena finns i avsnitt 12.2.2.

13 kap.

1 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.1 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börs att inrätta system, förfaranden och arrangemang så att handelssystemen är motståndskraftiga, har tillräcklig kapacitet, kan säkerställa ordnad handel, är fullständigt testade och omfattas av effektiva arrangemang.

Kravet i *punkten 4* att systemen ska vara fullständigt testade innebär att de ska vara testade enligt vedertagna testmetoder i förhållande till sådana påfrestningar när det gäller ordervolymer som rimligen kan antas bli aktuella för den reglerade marknaden i stort, t.ex. vid ekonomiska kriser, eller avseende enskilda finansiella instrument, t.ex. vid offentliggörande av kurspåverkande information om emittenten.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar organisatoriska krav för handelsplatser och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsgarantsavtal och marknadsgarantssystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.2 och 48.3 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att en börs ska ingå skriftliga avtal med samtliga värdepappersinstitut som bedriver en marknadsgarantstrategi.

I vissa fall kan det vara nödvändigt att en börs anlitar marknadsгарanter för att upprätthålla tillräcklig likviditet på en reglerad marknad som börser driver. Börser kan i sådana fall kräva att det finns en marknadsгарант för att ta upp ett visst finansiellt instrument till handel. Det ställs således krav på börser att säkerställa att ett tillräckligt antal värdepappersinstitut upprätthåller likviditet på marknaden. Om en börs kräver att det finns en marknadsгарант på den reglerade marknaden, gäller kravet i *första stycket* på skriftliga avtal och vad som åtminstone ska framgå av ett sådant avtal. En börs är skyldig att ingå skriftliga avtal med alla värdepappersinstitut som bedriver en marknadsгарантstrategi på den reglerade marknaden. En definition av marknadsгарант finns i 1 kap. 4 b §, se författningskommentaren till den paragrafen. När ett värdepappersinstitut ska anses bedriva en marknadsгарантstrategi framgår av 8 kap. 26 §, se författningskommentaren till den paragrafen. Se även artikel 17.4 i MiFID II.

Av *andra stycket* följer att börser ska övervaka att värdepappersinstitut som bedriver en marknadsгарантstrategi på den reglerade marknaden följer avtalen. Finansinspektionen ska även underrättas om innehållet i avtalen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 13 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar kraven för marknadsгарантsavtal och marknadsгарантssystem (C[2016] 3523 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 c §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.4 och 48.5 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att en börs ska kunna avvisa order på en reglerad marknad som börser driver och stoppa eller begränsa handeln i finansiella instrument.

Enligt *första stycket* ska en börs ha effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa en order på en reglerad marknad som den driver. Detta ska ske om ordern överskrider vissa volym- och priströsklar eller om ordern är uppenbart felaktig.

Av *andra stycket* följer att börser tillfälligt ska kunna stoppa eller begränsa handeln på den reglerade marknaden under en kort period. Detta ska ske om det finns en betydande prISRörelse för ett finansiellt instrument på den eller en närliggande marknad. I undantagsfall ska börser kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.

Enligt *tredje stycket* ska börser säkerställa att parametrarna för att stoppa handeln är lämpligt kalibrerade. Börser ska då beakta likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och att de är tillräckliga för att undvika betydande störningar i en ordnad handel.

Börser ska, enligt *fjärde stycket*, underrätta Finansinspektionen om parametrarna och om betydande ändringar av dem.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 25 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller

fastställande av när en marknad är avgörande för likviditeten i samband med meddelanden om tillfälliga handelsstopp (C[2016] 3020 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 d §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.6 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börs att ha effektiva system, förfaranden och arrangemang när det gäller deltagare i handeln på en reglerad marknad som börserna driver som använder algoritmiska handelssystem.

Att en börs enligt *första stycket* ska ha system och arrangemang för att säkerställa att algoritmisk handel inte skapar eller bidrar till otillbörliga marknadsförhållanden innebär att de spärrar och begränsningar som avses i andra stycket ska vara rimliga i förhållande till den algoritmiska handel som förekommer på den reglerade marknaden. Med otillbörliga marknadsförhållanden avses även ageranden som strider mot marknadsmissbruksförordningen, t.ex. marknadsmanipulation och s.k. front-running (en form av insiderhandel, se avsnitt 7.6.1). Också ageranden som inte direkt strider mot marknadsmissbruksförordningen men som på annat sätt försvårar eller skapar oreda för andra investerare omfattas.

I *andra stycket* anges krav för förfarandena i första stycket.

Punkten 1 innebär krav på lämpliga tester av algoritmer och miljöer för att underlätta sådana tester.

I *punkten 2* finns krav på system för att begränsa order i vissa fall.

Kravet i *punkten 3* innebär att systemet ska göra det möjligt att bromsa orderflödet, om det finns en risk för att nå upp till gränsen för vad handelssystemet klarar av.

Med minsta prisändring (tick-size) i *punkten 4* avses gränser för hur priset ändras på ett finansiellt instrument. Om köpkursen är 10 kronor och någon vill lägga ett högre bud kan nästa nivå vara t.ex. 10,50, 10,10 eller 10,01 kronor beroende på vilken prisändring (tick-size) som tillämpas.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 18 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller andelen ej utförda order i förhållande till transaktionerna för att förebygga otillbörliga marknadsförhållanden och i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska standarder för tillsyn som specificerar organisatoriska krav för handelsplatser (C[2016] 4387 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 e §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.7 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börs som tillåter direkt elektroniskt tillträde till en reglerad marknad som börserna driver. Direkt elektroniskt tillträde definieras i 1 kap. 5 §, se författningskommentaren till den paragrafen.

I *första stycket* anges krav på system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa vilka som börserna ska ge direkt elektroniskt tillträde till och ansvarsfördelning.

Av *andra stycket* följer att en börserna vid behov ska kunna stoppa order eller handel och även kunna avsluta en deltagares direkta elektroniska tillträde till en kund. I stycket används till skillnad från i artikel 48.7 i MiFID II (där även anges medlem) enbart termen deltagare på en reglerad marknad, se författningskommentaren till 1 kap. 5 § när det gäller termen deltagare.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska standarder för tillsyn som specificerar organisatoriska krav för handelsplatser (C[2016] 4387 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 f §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.8 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att en börserna ska ha regler om samlokaliseringstjänster.

Med samlokaliseringstjänster avses att en deltagare på en reglerad marknad får ställa upp utrustning för orderläggning (t.ex. servrar) i börsernas lokaler. Om en börserna inte erbjuder några samlokaliseringstjänster över huvud taget, behöver börserna naturligtvis inte ha några regler om sådana tjänster.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 6 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder avseende krav för att säkerställa rättvisa och icke-diskriminerande samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer (C[2016] 3266 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 g §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.9 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börsernas avgiftsstruktur.

Enligt *första stycket* ska en börsernas avgiftsstruktur, inbegripet avgifter för utförande av transaktioner och för sidotjänster samt alla rabatter – förutom att vara transparent, rättvis och icke-diskriminerande – vara utformad så att den inte främjar en oordnad handel. En börserna kan t.ex. justera sina avgifter för annullerade order efter den tid som en order upprätthölls, så att det kostar mer att snabbt återkalla en order, och får även kalibrera avgifterna för varje finansiellt instrument för vilka de tillämpas. En börserna kan också tillämpa en högre avgift för att lägga en order som senare annulleras än för en order som utförs och en högre avgift för deltagare hos vilka andelen annullerade order är hög i förhållande till antalet utförda order och för dem som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, se artikel 48.9 andra och tredje styckena i MiFID II.

Bestämmelsen i *andra stycket* om ersättning till marknadsgaranter avviker delvis från det som anges i direktivet (artikel 48.9 första stycket andra meningen). Någon skillnad i sak är emellertid inte avsedd. Det som

anges i direktivet ger i och för sig intryck av att det måste finnas marknadsgaranter på en reglerad marknad. Av formuleringen i direktivet ("I synnerhet ...") och placeringen tillsammans med regler om avgiftsstruktur framstår det emellertid som att det som avses är att *om* det finns marknadsgaranter, ska de få ersättning för att de tillhandahåller den tjänsten i första hand i form av rabatter. En definition av marknadsgarant finns i 1 kap. 4 b §, se författningskommentaren till den paragrafen.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 6 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder avseende krav för att säkerställa rättvisa och icke-diskriminerande samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer (C[2016] 3266 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 h §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 48.10 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på en börs att kunna identifiera order som genererats genom algoritmisk handel.

Vad som avses med personer som har initierat dessa order är fysiska eller juridiska personer som står bakom de order som lagts. Det anges inte uttryckligen i direktivet, men utgångspunkten bör vara att syftet med skyldigheten att flagga order som har genererats genom algoritmisk handel är detsamma som med kravet att transaktioner som utförts genom sådan handel ska gå att identifiera när de rapporteras enligt artikel 26.3 i MiFIR. Utgångspunkten bör därför vara att det format som används för att identifiera transaktioner som härrör från en dataalgoritm enligt artikel 26 i MiFIR också bör användas för att flagga en order enligt förevarande paragraf. Informationen ska på begäran göras tillgänglig för behöriga myndigheter.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 28 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 avseende tekniska tillsynsstandarder för rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter (C[2016] 4733 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 i §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 49 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att en börs ska ha regler om minsta prisändring för vissa typer av finansiella instrument. Med minsta prisändring avses det som i MiFID II benämns tick-size (se författningskommentaren till 1 d §). Med skillnaden mellan köp- och säljkurs avses det som i direktivet benämns spread.

Av *punkten 1* följer att reglerna ska kalibreras för att återspegla likviditeten i det finansiella instrumentet på olika marknader. Reglerna ska även återspegla den genomsnittliga skillnaden mellan köp- och säljkurs. Syftet är att göra det möjligt för rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu mindre skillnader mellan köp- och säljkurs.

Enligt *punkten 2* ska reglerna på lämpligt sätt justera minsta prisändring för varje instrument.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller regler om tick-storlekar för aktier, depåbevis och börshandlade fonder (C[2016] 4389 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.4.

1 j §

Paragrafen, som är ny, införs med anledning av artikel 26.7 femte stycket i MiFIR.

Paragrafen innehåller krav på att en börs som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstituts räkning ska ha sunda skyddsmekanismer, resurser och reservanordningar.

MiFIR är direkt tillämplig i medlemsstaterna. I artikel 26.7 femte stycket finns det dock ett krav som riktar sig till hemmedlemsstaten för en reglerad marknad och inte direkt till den reglerade marknaden. I paragrafen införs därför reglerna i artikeln så att de gäller för en börs.

Övervägandena finns i avsnitt 7.12.

2 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 73.2 i MiFID II.

Motsvarande bestämmelser finns för värdepappersinstitut i 8 kap. 4 a § och för leverantörer av datarapporterings tjänster i 10 kap. 15 §.

I *första stycket* anges att börser ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertagna anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Andra stycket utgör en erinran om bestämmelserna i personuppgiftslagen.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.5.

5 §

Paragrafen innebär att överlåtbara värdepapper som har getts ut av ett företag som har tillstånd som börs inte får tas upp till handel på en reglerad marknad som drivs av den börsen.

I paragrafen görs endast en följdändring med anledning av att definitionen av överlåtbart värdepapper byter placering i 1 kap. 4 §. Någon ändring i sak är inte avsedd.

6 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 50.1 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på att synkronisera klockor som används för att registrera händelser på en reglerad marknad som börsen driver.

Skyldigheten att synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid m.m. gäller för både börsen och dem som deltar i handeln på den reglerade marknaden (se 14 kap. 3 b §). De händelser som avses

är framför allt transaktioner som ska rapporteras enligt artikel 26 i MiFIR.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 7 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller noggrannhetsnivån för klockor (C[2016] 3316 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.3.

7 §

Paragrafen genomför delvis artikel 54.1 och 54.3 samt artiklarna 54.2 första stycket och 48.11 i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om krav börsens marknadsövervakning.

Ändringen i *första stycket* genomför kravet i artikel 54.1 i MiFID II att en börs ska kunna upptäcka systemavbrott. Börsen ska även avsätta nödvändiga resurser för övervakningen av att de som deltar i handeln på en reglerad marknad följer de regler som gäller för handeln. I direktivet anges medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad. I svensk rätt används enbart termen deltagare på en handelsplats, se författningskommentaren till 2 kap. 5 § första stycket 7 b.

Underrättelseskylldigheten i *andra stycket*, som genomför artikel 54.2 första stycket i MiFID II, omfattar även beteenden som kan tyda på överträdelser av marknadsmissbruksförordningen. Det finns också i artikel 16.1 i den förordningen en skyldighet för en marknadsoperatör att underätta den behöriga myndigheten om ageranden som kan utgöra insiderhandel, marknadsmanipulation eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation. Även om ordalydelsen inte är exakt densamma i marknadsmissbruksförordningen och i artikel 54 i MiFID II innebär inte underrättelseskylldigheten enligt förevarande paragraf – när det gäller insiderhandel eller marknadsmanipulation och försök därtill – något annat eller mer än vad som krävs enligt artikel 16.1 i förordningen. Underrättelseskylldigheten enligt paragrafen omfattar dock, till skillnad från marknadsmissbruksförordningen, även betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden och systemavbrott.

I den delegerade förordningen till MiFID II (artiklarna 81 och 82) finns ytterligare regler om vad som utlöser ett informationskrav.

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.8.

7 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 52.1 och 52.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om handelsstopp både när det gäller ett finansiellt instrument som är upptaget till handel och derivatinstrument hänförliga till det instrumentet. Avnotering av finansiella instrument från handel regleras i 15 kap. 11 §. Motsvarande bestämmelser avseende handelsstopp på handelsplattformar finns i 11 kap. 12 §. En börs har enligt gällande rätt möjlighet och ibland skyldighet att stoppa handeln med eller avnotera ett finansiellt instrument som är upptaget till handel på en reglerad marknad som börsen driver (se 15 kap. 11 § samt

22 kap. 1 §). Genom paragrafen införs bestämmelser även om att handeln ska stoppas med derivatinstrument hänförliga till ett finansiellt instrument som handelsstoppas när det är nödvändigt för syftet med att stoppa handeln med det instrumentet.

Enligt *första stycket* får en börs stoppa handeln med ett finansiellt instrument om instrumentet inte länge uppfyller de krav som gäller på den reglerade marknaden. Börsen ska dock inte stoppa handeln om det allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Av *andra stycket* följer att en börs får stoppa handeln med ett finansiellt instrument även i andra fall än de som anges i första stycket. Situationen i första stycket är således inte den enda situationen när en börs får stoppa handeln med ett finansiellt instrument.

Enligt *tredje stycket* ska en börs även stoppa handeln med finansiella derivatinstrument relaterade till ett finansiellt instrument, om handeln med det instrumentet stoppas. Detta ska dock endast ske om det är nödvändigt med hänsyn till syftet med stoppet av handeln med det instrumentet. Det är således inte med automatik som handeln med ett derivatinstrument som är hänförligt till ett annat finansiellt instrument ska stoppas om handeln med det instrumentet stoppas. Om handelsstoppet endast innebär att instrumentet byter s.k. lista (aktier delas ofta in i olika listor beroende på vilken reglerad marknad eller handelsplattform som de handlas på) eller handelsplats, ska detta inte betraktas som ett handelsstopp i den mening som avses i andra stycket.

I *fyjärde stycket* finns krav på offentliggörande av beslut samt under rättelse till Finansinspektionen. Underrättelse till Finansinspektionen bör göras utan onödigt dröjsmål.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.6.

9 §

Paragrafen genomför delvis artikel 27.3 i MiFID II.

Nuvarande bestämmelser i paragrafen utmönstras med hänsyn till att kraven på att offentliggöra sådan information om finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad i stället regleras i MiFIR (artiklarna 3, 4.1–4.3, 4.6, 6 och 7). I paragrafen införs krav på att en börs att offentliggöra information om utförandet av transaktioner.

En börs ska enligt *första meningen* offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den eller de reglerade marknader som börsen driver. Motsvarande krav för en börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller enligt 11 kap. 1 a § och för systematiska internhandlare m.fl. enligt 8 kap. 33 §. För reglerade marknader och handelsplattformar ska information offentliggöras såväl i fråga om finansiella instrument som omfattas av handelsskyldighet enligt artiklarna 23 och 28 i MiFIR som andra instrument. Detaljerade regler om den

information som ska offentliggöras m.m. finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 8 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument avseende tekniska standarder för tillsyn när det gäller data som ska offentliggöras av handelsplatser om kvaliteten på utförandet av transaktioner (C[2016] 3333 final).

Enligt *andra meningen* ska informationen offentliggöras minst en gång per år och den ska tillhandahållas avgiftsfritt. I den ovan nämnda delegerade förordningen (artikel 11) ställs dock upp ytterligare krav i fråga om frekvensen för offentliggörandet.

Övervägandena finns i avsnitt 8.9.

10 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om krav på offentliggörande av information.

Nuvarande bestämmelser i paragrafen utmönstras som en följd av att bestämmelserna om krav på offentliggörande av information om finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad utmönstras ur lagen med anledning av att kraven i stället anges i MiFIR (artiklarna 3, 4.1, 4.2, 4.3, 4.6, 6 och 7). En upplysning om att ytterligare bestämmelser om sådant offentliggörande och om tillstånd att skjuta upp ett offentliggörande finns i MiFIR införs därför.

Övervägandena finns i avsnitt 7.10.2.

12 §

Paragrafen genomför artikel 5.2 i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om verksamhet som en börs får driva vid sidan om driften av en eller flera reglerade marknader.

Ändringarna i *första stycket* är en följd av att bestämmelserna om krav på offentliggörande av information om finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad utmönstras ur lagen med anledning av att kraven i stället anges i MiFIR (artiklarna 3, 4.1, 4.2, 4.3, 4.6, 6 och 7).

Ändringen i *tredje stycket* innebär att samma bestämmelser om marknadsövervakning gäller för en börs som driver en handelsplattform som för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Ett tillägg görs för att förtydliga att det som anges om värdepappersinstitut även avser en börs som driver en handelsplattform. Hänvisningen till 11 kap. innebär dock inte att en börs med stöd av 11 kap. 2 § har möjlighet att handla för egen räkning eller bedriva matchad principalhandel på så sätt som ett värdepappersinstitut kan göra enligt den bestämmelsen (se artikel 47.2 i MiFID II och avsnitt 7.4.3).

Eftersom sådana utsläppsrätter som avses i förordning (EU) nr 1031/2010 numera är finansiella instrument enligt 1 kap. 4 §, gäller det som anges om finansiella instrument i lagen för en börs som driver en auktionsplattform för handel med utsläppsrätter. I *fjärde stycket* tas därför bestämmelsen om det som ska gälla för sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument bort.

Övervägandena finns i avsnitten 7.2.5 och 7.3.2.

12 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 59.2 i MiFID II.

Paragrafen innehåller en upplysning om möjligheten för en börs att utföra datarapporterings tjänster enligt 10 kap.

Övervägandena finns i avsnitt 7.15.3.

17 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

Nuvarande punkterna 3–5 tas bort som en följdändring med anledning av ändringen i 9 § och upphävandet av 10 och 11 §§. Skyldigheten att offentliggöra information före och efter handel med finansiella instrument regleras numera i stället i MiFIR (artiklarna 3–13).

Punkten 3 motsvarar nuvarande punkten 6.

Övervägandena finns i avsnitten 7.4.4 och 7.11.

14 kap.

3 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 50.1 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på deltagare på en reglerad marknad att synkronisera klockor som används för att registrera händelser på marknaden.

Skyldigheten att synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid m.m. gäller för både börsen (se 13 kap. 6 §) och dem som deltar i handeln på den reglerade marknaden. De händelser som avses är framför allt transaktioner som ska rapporteras enligt artikel 26 i MiFIR.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 7 juni 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder när det gäller noggrannhetsnivån för klockor (C[2016] 3316 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.3.

15 kap.

6 §

Paragrafen, som genomför artikel 51.5 sista meningen i MiFID II, innehåller bestämmelser om utgivares informationsplikt.

Ändringarna är endast följdändringar med anledning av de redaktionella ändringar som görs i 1 kap. 4 §.

11 §

Paragrafen genomför delvis artikel 52.1 och 52.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om avnotering av finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

I det nya *andra stycket* införs en bestämmelse om att en börs även i andra fall får avnotera ett finansiellt instrument.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.6.

12 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om inregistrering av överlåtbara värdepapper.

I *första stycket* görs endast en följdändring med anledning av att definitionen av överlåtbart värdepapper byter placering i 1 kap. 4 §. Någon ändring i sak är inte avsedd.

11 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 52.1 och 52.2 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om avnotering av finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad.

I *första stycket* införs en bestämmelse om att finansiella derivatinstrument ska avnoteras om de är relaterade till ett finansiellt instrument som avnoteras. En motsvarande bestämmelse införs för finansiella derivatinstrument som handlas på en handelsplattform (11 kap. 12 § andra stycket). Om avnoteringen av ett finansiellt instrument endast innebär att instrumentet byter s.k. lista (aktier delas ofta in i olika listor beroende på vilken reglerad marknad eller handelsplattform som de handlas på) inom en handelsplats eller byter handelsplats, dvs. avnoteras från en handelsplats och samtidigt tas upp till handel på en annan handelsplats, ska detta inte betraktas som en sådan avnotering som avses i förevarande stycke.

Det *andra stycket* innehåller bestämmelser om offentliggörande av beslut och överförs oförändrat från 11 §.

Detaljerade regler finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 24 maj 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder vad gäller tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel (C[2016] 3014 final) och i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 80).

Övervägandena finns i avsnitt 7.4.6.

15 a kap.

I lagen införs ett nytt kapitel med bestämmelser om positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat. Dessa bestämmelser genomför artiklarna 57 och 58 i MiFID II. Reglerna om råvaruderivat i MiFID II har inte några motsvarigheter i gällande svensk rätt eller i MiFID I.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.

1 §

Paragrafen genomför artikel 57.1 första stycket, 57.2 och 57.11 i MiFID II.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens skyldighet att fastställa positionslimiter för råvaruderivat.

Reglerna om positionslimiter ska tillämpas på råvarurelaterade derivatinstrument som handlas på en handelsplats, dvs. en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform. Råvaruderivat definieras i 1 kap. 4 § och handelsplats definieras i 1 kap. 4 b §.

Reglerna om positionslimiter ska dessutom tillämpas på råvarurelaterade derivatinstrument som ekonomiskt motsvarar sådana finansiella instrument som handlas på en handelsplats. *Svensk Energi* anser att sådana OTC-kontrakt även kan vara instrument som faller utanför definitionen av finansiella instrument i MiFID II (artikel 4.1.15). Om ett OTC-kontrakt ska anses ekonomiskt motsvara ett råvaruderivat som handlas på en handelsplats är emellertid något som får avgöras i det enskilda fallet utifrån de kriterier som anges i artikel 6 i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

Enligt *första* och *tredje styckena* ska Finansinspektionen fastställa positionslimiter enligt de beräkningsmetoder som fastställs av Esma. Bemyndigandet i 16 § gör det möjligt för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om positionslimiterna.

I *andra stycket* anges syftet med positionslimiter. Syftet med positionslimiterna är enligt artikel 57.1 första stycket i MiFID II dels att förhindra marknadsmissbruk, dels att främja ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor. Limiterna ska t.ex. förebygga positioner som snedvrider marknaden och säkerställa konvergensen mellan derivatpriserna under leveransmånaden och spotpriserna för den underliggande råvaran, utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran, se artikel 57.1 första stycket b i MiFID II.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa positionslimiter, hur förfarandet för personer som vill ansöka om undantaget och hur den behöriga myndigheten ska godkänna sådana ansökningar.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

2 §

Paragrafen genomför artikel 57.4 i MiFID II.

Paragrafen reglerar beslut om positionslimiter och översyn av beslutade positionslimiter vid bl.a. förändringar av underliggande tillgångar eller på marknaden.

Finansinspektionen ska enligt *första stycket* besluta en positionslimit för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats, dvs. en reglerad

marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform (se definitionen i 1 kap. 4 b §). En sådan limit ska även gälla för OTC-kontrakt, om dessa ekonomiskt motsvarar de kontrakt som handlas på en handelsplats. Finansinspektionen ska fastställa limiterna med hjälp av de beräkningsmetoder som Esma fastställt i enlighet med artikel 57.3.

Av *andra stycket* följer att Finansinspektionen ska uppdatera positionslimiterna vid betydande förändringar och räkna om positionslimiterna i enlighet med Esmas beräkningsmetoder.

Av *tredje stycket* följer att första stycket inte gäller för råvaruderivat där en behörig myndighet i ett annat land inom EES har beslutat om en gemensam positionslimit.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om de beräkningsmetoder som behöriga myndigheter ska tillämpa.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

3 §

Paragrafen genomför artikel 57.13 i MiFID II.

Paragrafen innebär en möjlighet för Finansinspektionen att i vissa fall besluta om lägre positionslimiter än sådana limiter som beslutas enligt Esmas beräkningsmetoder.

För att Finansinspektionen ska få fastställa en lägre positionslimit enligt *första stycket* krävs att den är objektivt motiverad och proportionell med beaktande av likviditeten på den specifika marknaden och ett ordnat funktionssätt på den marknaden. Finansinspektionen ska på sin webbplats offentliggöra närmare uppgifter om den lägre positionslimit som den beslutar.

Enligt *andra stycket* ska Finansinspektionens lägre positionslimit gälla under en inledningsperiod som inte ska överskrida sex månader från dagen för offentliggörandet på webbplatsen. De lägre positionslimiterna får förnyas med ytterligare perioder om sex månader i taget, om det fortfarande finns grund för restriktionerna. Om de lägre positionslimiterna inte förnyas efter denna sexmånadersperiod, ska de upphöra att gälla. Även Finansinspektionens beslut om att förlänga en lägre positionslimit ska offentliggöras på inspektionens webbplats.

Om Finansinspektionen beslutar om lägre positionslimiter, ska inspektionen underrätta Esma. Underrättelsen ska innehålla en motivering för de lägre positionslimiterna. Esma ska inom 24 timmar utfärda ett yttrande om huruvida Esma anser att de lägre positionslimiterna är nödvändiga för hantering av undantagsfallet. Yttrandet ska offentliggöras på Esmas webbplats (se artikel 57.13 andra stycket). Om Finansinspektionen inför limiter i strid med Esmas yttrande, ska inspektionen omedelbart offentliggöra en förklaring av skälen på sin webbplats (artikel 57.13 tredje stycket).

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

4 §

Paragrafen genomför delvis artikel 57.6 i MiFID II.

Paragrafen innehåller regler om gemensamma positionslimiter.

Av *första stycket* följer att om samma råvaruderivat handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion ska Finansinspektionen, om den största andelen av handeln sker på en handelsplats här i landet, fatta beslut om en gemensam positionslimit som ska tillämpas på all handel i det kontraktet. Enligt direktivet benämns en sådan myndighet den centrala behöriga myndigheten, se artikel 57.6 första stycket.

Svensk Energi anser att uttrycket samma råvaruderivat inte bör sammanblandas med vilka produkter som avses i bestämmelserna i 1 § om nettning, beräkning av aggregerad gruppnivå och ekonomiskt motsvarande OTC-derivat. Vad som avses med samma råvaruderivat i detta sammanhang specificeras i artikel 5.1 i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

Enligt *andra stycket* ska samråd ske, innan beslut om en gemensam positionslimit, med de behöriga myndigheterna för de handelsplatserna i de andra länderna inom EES. Även vid eventuella ändringar av en gemensam positionslimit ska samråd ske.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om vad som utgör betydande volymer samt beräkningsmetoder för att avgöra vilken handelsplats som har den största handelsvolymen i ett råvaruderivat.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

5 §

Paragrafen innehåller krav på fysisk eller juridisk person att följa de positionslimiter som Finansinspektionen har beslutat om i enlighet med 2–4 §§ eller som behörig myndighet i ett annat land inom EES har beslutat i enlighet med artikel 57.6 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

6 §

Paragrafen genomför artikel 57.1 andra stycket i MiFID II.

Paragrafen innebär en möjlighet att undanta vissa positioner som en icke-finansiell enhet har från positionslimiter.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns en icke-finansiell enhet definierad (artikel 2). En icke-finansiell enhet är en fysisk eller juridisk person som inte är ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut, ett försäk-

ringsföretag som auktoriserats i enlighet med rådets direktiv 73/239/EEG eller Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/83/EG, ett återförsäkringsföretag, ett fondföretag, och i tillämpliga fall dess förvaltningsbolag, ett tjänstepensionsinstitut, en alternativ investeringsfond som förvaltas av en AIF-förvaltare, en central motpart eller en värdepapperscentral.

Positioner som innehas av en icke-finansiell enhet får, efter tillstånd av Finansinspektionen undantas, om de innehas för att hantera risker i enhetens affärsverksamhet. I termen enhet innefattas förutom företag även organisationer och fysiska personer. Det kan t.ex. vara fråga om ett företag inom tillverkningsindustrin som genom råvaruderivat säkerställer sina el- eller råvarukostnader. För att denna typ av positioner ska undantas krävs att det på ett objektivt mätbart sätt kan fastställas att positionerna innehas i risksäkringssyfte. En icke-finansiell enhet måste således kunna visa att detta krav är uppfyllt för att en position ska undantas. I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns kriterier och metoder för att avgöra huruvida en position verkligen minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten, se artikel 57.12 a i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

7 §

Paragrafen genomför artikel 57.8 i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om kontroller för positionshantering vid handel med råvaruderivat.

Av *första stycket* följer att ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering. Befogenheten att få del av information ska i första hand kunna göras gällande mot dem som deltar i handeln på en handelsplats. Den som driver handelsplatsen kan i avtalet med deltagarna ålägga dem skyldigheter att tillhandahålla sådan information och vidta sådana åtgärder som anges i paragrafen. Övervakningsskyldigheten gäller dock även gentemot kunder till dem som deltar i handeln och avtalen med deltagarna måste därför utformas så att de i sin tur för skyldigheterna vidare till sina kunder.

I *punkten 1* ingår att värdepappersinstitutet eller börsen ska ha befogenhet att övervaka personers öppna kontraktspositioner.

När det gäller information om syftet med positionen enligt *punkten 2* är det i första hand fråga om huruvida positionen innehas i risksäkringssyfte. Positioner som innehas i risksäkringssyfte kan enligt 3 § vara undantagna från positionslimiter.

Punkten 3 innebär att värdepappersinstitutet eller börsen ska få tillgång till information och dokumentation om alla överenskomna arrangemang och alla tillgångar och skulder på den underliggande marknaden.

Enligt *punkten 4* ska värdepappersinstitutet eller börsen i första hand kräva att en person tillfälligt eller permanent stänger eller minskar en position. Om personen inte följer en sådan begäran, ska värdepappersinstitutet eller börsen, enligt *andra stycket*, med tvång kunna stänga positionen. Detta kan exempelvis ske genom att avtalen som reglerar handeln ger

värdepappersinstitutet eller börsen rätt att under vissa förutsättningar i innehavarens namn stänga positionen.

Enligt *punkten 5* ska värdepappersinstitutet eller börsen kunna kräva att en person återställer likviditet till marknaden för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position. Utgångspunkten är att det är den som har en dominerande position som ska återställa likviditeten. Detta kan vara ett alternativ till att stänga positionen.

Av *tredje stycket* följer krav på överlämnande till Finansinspektionen av detaljerade uppgifter om de kontroller för positionshantering som ett värdepappersinstitut eller en börs har tillämpat enligt första stycket.

I kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final) finns detaljerade regler om metoderna för att aggregera och nettoberäkna råvaruderivatpositioner OTC och på handelsplatser.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

8 §

Paragrafen genomför artikel 57.9 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på transparenta och icke-diskriminerande positionslimiter och kontroller.

Positionslimiter och kontroller för positionshantering ska vara begripliga och tillgängliga. Det ska framgå av beskrivningen av dem hur de ska tillämpas med beaktande av deltagarnas art och sammansättning och hur de använder de aktuella derivatkontrakten.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

9 §

Paragrafen genomför artikel 57.10 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på Finansinspektionen att överlämna information till Esma.

Enligt bestämmelsen ska Finansinspektionen överlämna den information om kontroller för positionshantering som inspektionen har fått enligt 7 § samt detaljerade uppgifter om de positionslimiter som inspektionen har fastställt till Esma. Esma ska offentliggöra och förvalta en databas på sin webbplats med sammanfattningar av positionslimiter och kontroller för positionshantering.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

10 §

Paragrafen genomför artikel 58.4 första stycket i MiFID II.

Paragrafen innebär att den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter sker ska dela in dem som har positioner i sådana finansiella instrument i fem olika kategorier. Uppdelningen i olika kategorier behövs för att den som driver handelsplatsen ska kunna offentliggöra rapporter och tillhandahålla information enligt 12 och 13 §§.

Punkten 1, som motsvarar artikel 58.4 första stycket a, avser värdepappersbolag, utländska värdepappersföretag och kreditinstitut.

I *punkten 2*, som motsvarar led b i artikeln, anges värdepappersfonder, utländska fondföretag och AIF-förvaltare.

Punkten 3, som motsvarar led c i artikeln, avser andra finansiella institut och tjänstepensionsinstitut. Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i den vid en viss tidpunkt gällande lydelsen, s.k. statisk hänvisning.

I *punkten 4*, som motsvarar led d i artikeln, anges kommersiella företag. Med det avses t.ex. industriföretag och andra företag som inte har tillstånd för att driva sådan finansiell verksamhet som avses i punkterna 1–3 eller är sådana operatörer som avses i punkten 5.

Punkten 5, som motsvarar led e i artikeln, avser endast innehavare av positioner i utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter. Hänvisningen till EU-direktivet är utformad på så sätt att den avser direktivet i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

11 §

Paragrafen genomför artikel 58.1 första stycket a, 58.1 andra stycket och 58.4 andra och tredje styckena i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas att varje vecka offentliggöra uppgifter och skicka dem till Finansinspektionen. Bestämmelser om daglig rapportering finns i 10 §.

Första stycket genomför delvis artikel 58.1 första stycket a och artikel 58.4 andra stycket i MiFID II. I stycket anges vilka uppgifter som varje vecka ska offentliggöras i en rapport. I *punkten 1* anges att rapporten ska innehålla uppgifter om de totala positioner som innehas av personkategorierna enligt 10 §. I *punkten 2* anges antalet långa och korta positioner per kategori. Av *punkten 3* följer att procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori ska anges. I *punkten 4* anges antalet personer som innehar en position i varje kategori.

Andra stycket genomför artikel 58.4 tredje stycket i MiFID II. Positioner som innehas i syfte att minska riskerna i en enhets affärsverksamhet ska skiljas från andra positioner i rapporten. Sådana positioner kan enligt 3 § vara undantagna från positionslimiterna. Enligt 3 § får Finansinspektionen medge att en positionslimit inte ska tillämpas på positioner som en icke-finansiell enhet, eller någon annan för enhetens räkning, innehar och som på ett objektivet mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet.

Tredje stycket genomför delvis artikel 58.1 första stycket a och innebär att rapporten ska skickas både till Finansinspektionen och till Esma. Esma ska offentliggöra informationen i rapporterna.

I *fjärde stycket* genomförs artikel 58.1 andra stycket i MiFID II. Det innebär att kravet på rapportering endast gäller när både antalet personer och deras öppna positioner överskrider minimitröskelvärden som kommissionen har fastställt i artikel 83 i den delegerade förordningen till MiFID II. Av artikel 83.1 i den förordningen framgår att skyldigheten att

rapportera uppstår när det både finns 20 innehavare av öppna positioner i ett visst kontrakt på en viss handelsplats och det absoluta beloppet av bruttovolymen av långa eller korta totala öppna kontakt, uttryckt i antal poster av det aktuella råvaruderivatet, överskrider en nivå på fyra gånger den levererbara tillgången av samma råvaruderivat, uttryckt i antal poster.

Detaljerade regler om format för rapporter och åtgärder för att kräva att rapporterna skickas till Esma varje vecka framgår av kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final). Detaljerade regler om tröskelvärden finns i artikel 83 i den delegerade förordningen till MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

12 §

Paragrafen genomför artikel 58.1 första stycket b i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering till Finansinspektionen av ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken det handlas råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

Den som driver en sådan handelsplats ska, utöver den veckovisa rapportering som ska ske enligt 11 §, även lämna dagliga rapporter till Finansinspektionen. De dagliga rapporterna ska innehålla en fullständig uppdelad redovisning av positionerna som innehas av alla personer på handelsplatsen. Med personer på handelsplatsen avses de som deltar i handeln och deras kunder.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

13 §

Paragrafen genomför artikel 58.2 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering av värdepappersinstitut som utanför en handelsplats handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter.

Av *första stycket* följer att redovisningen av värdepappersinstitutets egna och kundernas positioner ska lämnas till Finansinspektionen eller, i förekommande fall, den behöriga myndigheten i ett annat land inom EES om råvaruderivatet eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter handlas på en handelsplats i Sverige.

I *andra stycket* regleras till vilken behörig myndighet som ett svenskt värdepappersinstitut som handlar utanför en handelsplats med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter som handlas på en handelsplats i ett annat land inom EES ska rapportera till.

Bestämmelsen omfattar institutets egna, dess kunder samt alla ytterligare led fram till dess slutkunden nåtts.

Ytterligare bestämmelser om format för rapporter och åtgärder för att kräva att rapporterna skickas till Esma varje vecka framgår av kommissionens delegerade förordning (EU) av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU

avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (C[2016] 4362 final).

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

14 §

Paragrafen genomför artikel 58.3 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på daglig rapportering som den som deltar i handeln på en handelsplats där handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter ska göra.

Rapporteringen ska ske till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen. Syftet med rapporteringen är att göra det möjligt för Finansinspektionen att övervaka att de positionslimiter som inspektionen har fastställt följs. Bestämmelsen omfattar institutets egna, dess kunder samt alla ytterligare led fram till dess slutkunden nåtts.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.2.

15 §

Paragrafen innehåller bemyndigande för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter om positionslimiter enligt 2–4 §§.

Övervägandena finns i avsnitt 7.14.1.

22 kap.

1 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 18.9, 32.2, 52.2 och 69.2 första stycket m i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om Finansinspektionens beslut om avbrytande av handel med ett finansiellt instrument (handelsstopp). Paragrafen behandlar däremot inte möjligheten att avföra ett finansiellt instrument från handel (jfr avsnitt 13.3.13).

Genom ändringen i *första stycket* omfattar paragrafen inte bara handeln på en reglerad marknad utan även handeln på en handelsplattform, dvs. en MTF-plattform eller en OTF-plattform. Utgångspunkten är att det även i fortsättningen normalt är den som driver en handelsplats – en börs som driver en reglerad marknad eller en handelsplattform eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform – som först beslutar om handelsstopp när det gäller ett finansiellt instrument som handlas på handelsplatsen. Om handelsstoppet beror på misstänkt marknadsmissbruk (*punkten 1*), ett uppköpserbudande (*punkten 2*) eller på att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller instrumentet (*punkten 3*) får Finansinspektionen besluta att handelsstoppet ska bestå. Det motsvarar delvis det som gäller enligt nuvarande 2 § första stycket första meningen. Beträffande *punkten 2* kan noteras att bestämmelser om uppköpserbudanden finns i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbudanden på aktiemarknaden. *Punkten 3*, som rör fall då investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information, omfattar t.ex. undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid med artiklarna 7 och 17 i marknadsmissbruks-

förordningen, se artiklarna 32.2 andra stycket och 52.2 andra stycket i MiFID II. Om Finansinspektionen beslutar att handelsstoppet ska bestå, läggs det beslutet till grund för handelsstopp på andra handelsplatser där samma finansiella instrument handlas eller finansiella instrument som är relaterade till det instrumentet.

I paragrafen införs ett nytt *andra stycke*. Det innebär att Finansinspektionen, även utan ett föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, får besluta om ett handelsstopp på de grunder som anges i första stycket 1–3. Det motsvarar delvis den möjlighet som Finansinspektionen har i dag att enligt nuvarande 2 § första stycket andra meningen besluta om handelsstopp på en reglerad marknad.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

2 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2, 52.2 och 69.2 första stycket m i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om beslut om handelsstopp och återupptagande av handeln efter handelsstopp.

Ändringarna innebär bl.a. att det nuvarande första stycket tas bort. Bestämmelser om Finansinspektionens möjligheter att besluta om handelsstopp på en reglerad marknad eller en handelsplattform finns i stället i 1 §.

Första stycket genomför delvis artiklarna 32.2 och 52.2 i MiFID II, som behandlar den behöriga myndighetens beslut om handelsstopp för handel genom systematiska internhandlare Därutöver omfattas såsom i dag ”annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel”. Med sådan handel avses t.ex. handel med stöd av tillståndet ”mottagande och vidarebefordran av order” (jfr prop. 2006/07:115 s. 626). Handeln på handelsplattformar regleras numera i 1 §. En definition av systematisk internhandlare införs i 1 kap. 4 b §, vilket gör att termen systematisk internhandlare används i förevarande paragraf. Någon ändring i sak är dock inte avsedd.

I *andra stycket* görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i första stycket och 1 §.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

2 a §

Paragrafen innehåller bestämmelser om att Finansinspektionen i vissa fall, om Riksgäldskontoret eller en utländsk resolutionsmyndighet begär det, ska pröva om förutsättningarna för handelsstopp är uppfyllda.

I paragrafen görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i 1 och 2 §§. Någon ändring i sak är inte avsedd.

5 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2 och 52.2 i MiFID II.

I *första stycket* görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i 1 och 2 §§.

I paragrafen införs ett nytt *tredje stycke*. Det innebär att handelsstopp inte får ske om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller

hindra marknaden från att fungera korrekt (artiklarna 32.2 andra stycket och 52.2 andra stycket i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

6 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2 och 52.2 i MiFID II.

I *första stycket* görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i 1 och 2 §§.

I paragrafen införs ett nytt *andra stycke*. Det innebär att handelsstopp inte får ske om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt (artiklarna 32.2 andra stycket och 52.2 andra stycket i MiFID II).

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

8 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 32.2 och 52.2 i MiFID II.

Paragrafen innehåller krav på Finansinspektionen att offentliggöra beslut om handelsstopp samt underrätta de behöriga myndigheterna i övriga länder inom EES och Esma.

I *första stycket* görs endast en följdändring med anledning av ändringarna i 1 och 2 §§.

Det nya *andra stycket* genomför artiklarna 32.2 sjätte stycket och 52.2 sjätte stycket i MiFID II när det gäller kravet att de behöriga myndigheterna i andra länder inom EES och Esma ska underrättas även om Finansinspektionens beslut att återuppta handeln efter ett handelsstopp.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.13.

23 kap.

1 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 21.2, 22, 41.2 och 67.1 samt artiklarna 35.8 andra stycket, 44.2, 44.3 och 59.4 i MiFID II.

Paragrafen reglerar omfattningen av Finansinspektionens tillsyn.

Ändringarna i *första* och *andra styckena* innebär att även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster står under Finansinspektionens tillsyn.

Övervägandena finns i avsnitten 13.2 och 13.4.4.

2 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 17.2 andra stycket, 17.5 fjärde stycket, 18.10, 20.7, 22 och 54.3 samt artiklarna 31.3, 53.7 och 85 i MiFID II.

Paragrafen reglerar vilka som ska lämna upplysningar till Finansinspektionen om sin verksamhet och därmed sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Ändringen i *första stycket* är en konsekvens av att även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster står under Finansinspektionens tillsyn. Bestämmelsen innebär att de företag som räknas upp ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed

sammanhängande omständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

När det gäller de värdepappersinstitut, utländska värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform samt marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform uppfyller bestämmelsen kravet i artikel 18.10 i MiFID II på att den behöriga myndigheten ska tillhandahålla information om sådan verksamhet.

Övervägandena finns i avsnitten 7.4.7, 7.4.8, 7.5.1, 7.5.6, 7.6.2, 7.6.4, 7.9.2, 7.14.1, 13.1, 13.2 och 13.4.4.

3 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 17.2 andra stycket, 17.5 fjärde stycket, 18.10, 20.7 och 22 samt artikel 69.2 första stycket a, b, d, g och j i MiFID II.

Ändringen i *första stycket* innebär endast att Finansinspektionens tillsynsbefogenheter enligt paragrafen även avser övervakningen av bestämmelserna i MiFIR. Genomförandeförordningen till MiFID I upphör att gälla när MiFID I upphör att gälla och hänvisningen till den förordningen tas därför bort.

Övervägandena finns i avsnitten 7.5.1 och 13.1.

3 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 69.2 första stycket o och p i MiFID II. De reglerna har inte någon motsvarighet i MiFID I.

Paragrafen innebär nya tillsynsbefogenheter för Finansinspektionen som i första hand är kopplade till bestämmelserna om positionslimiter i 15 a kap. En grundläggande förutsättning för inspektionens befogenheter är att de ska vara nödvändiga för att uppfylla kraven i denna lag eller MiFIR samt föreskrifter meddelade med stöd av lagen.

Enligt *punkten 1* får Finansinspektionen förelägga ett företag eller någon annan att vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering i finansiella instrument. Denna befogenhet är således inte begränsad endast till råvaruderivat, även om det i första hand är på detta område den kan komma att tillämpas.

Finansinspektionen får, enligt *punkten 2*, förelägga ett företag eller någon annan att inte ingå råvaruderivatkontrakt. Detta innebär att Finansinspektionen kan begränsa möjligheten för en fysisk eller juridisk person att ingå råvaruderivatkontrakt t.ex. genom att införa gränser för storleken på en position som en person får inneha vid alla tidpunkter i enlighet med 15 a kap.

Finansinspektionen ska fastställa gränser – i form av kvantitativa trösklar – för hur stora positioner i råvaruderivat som en enskild person eller ett enskilt företag kan ha under en viss tidsperiod (15 a kap. 1 §). Syftet är att förhindra marknadsmissbruk och att främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden. Finansinspektionen får med stöd av paragrafen tvinga fram en stängning eller minskning av en position i t.ex. råvaruderivat och även förbjuda någon att ingå sådana kontrakt. Det kan noteras att Finansinspektionens befogenheter enligt paragrafen gäller även beträffande icke-finansiella företag (jfr dock möjligheten till undantag för

sådana företag som innehar positioner i råvaruderivat i syfte att minska riskerna i sin affärsverksamhet, se avsnitt 7.14.1).

Övervägandena finns i avsnitten 13.3.14 och 13.3.15.

3 b §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 69.2 första stycket t i MiFID II.

Paragrafen innebär nya tillsynsbefogenheter för Finansinspektionen som är kopplade till kraven om produktstyrning i 8 kap. 13 och 14 §§.

Första stycket innebär att Finansinspektionen får stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om ett värdepappersinstitut har underlåtit att utveckla eller tillämpa en effektiv process för produktgodkännande eller om institutet på annat sätt har underlåtit att fullgöra sina skyldigheter att bl.a. regelbundet se över de finansiella instrumenten eller förse eventuella distributörer med information.

I *andra stycket* finns en upplysning om att Finansinspektionen med stöd av MiFIR (artikel 42) får förbjuda marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar även i vissa andra fall. Det kan t.ex. röra sig om fall då ett finansiellt instrument, strukturerad insättning eller finansiell verksamhet ger upphov till allvarliga problem med investerarskyddet eller innebär ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas funktion, integritet eller stabilitet eller fall då ett derivat inverkar negativt på prisbildningsmekanismen på den underliggande marknaden (artikel 42.2 a i MiFIR).

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.18.

4 §

Paragrafen genomför artikel 69.2 första stycket c i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen genom en undersökning på plats kan inspektera alla aspekter av ett företags verksamhet som inspektionen har tillsyn över. Som regel torde det främst vara fråga om att ta del av handlingar och studera rutiner på plats. Bestämmelsen bör tolkas så att rätten att utföra platsundersökningar endast avser ett företags kontorslokaler och liknande och alltså inte inspektioner i privatbostäder (jfr prop. 2006/07:115 s. 630).

Av ändringen i *första stycket* följer att Finansinspektionens möjligheter att genomföra platsundersökningar utvidgas till att omfatta även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.3.

5 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 17.2 tredje stycket, 17.5 femte stycket, 18.10, 45.2 a fjärde stycket, 57.6, 79, 80.1 och 81.1–81.3 samt artiklarna 8 andra stycket, 31.2 andra och tredje styckena, 33.6, 44.6, 54.2 andra och tredje styckena, 57.5, 75.3 och 87 i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen i sin tillsynsverksamhet ska samarbeta och utbyta information med andra myndigheter och organ.

I paragrafen införs en hänvisning till MiFIR som innebär att Finansinspektionen i sin tillsynsverksamhet ska samarbeta och utbyta informa-

tion även i den utsträckning som följer av den förordningen (artikel 79.1 i MiFIR).

Finansinspektionen ska som behörig myndighet enligt artikel 18.10 i MiFID II till Esmas anmäla varje beslut om tillstånd för ett värdepappersinstitut eller en börss att driva en MTF-plattform eller OTF-plattform. I kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/824 om fastställande av tekniska standarder för genomförande med avseende på innehållet och formatet vad gäller beskrivningen av multilaterala handelsplattformars och organiserade handelsplattformars funktionssätt och anmälan till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten finns ytterligare regler om innehållet i och formatet för en sådan anmälan.

Det införs även hänvisningar till flera ytterligare myndigheter och organ som Finansinspektionen ska samarbeta och utbyta information med. Ändringen motsvarar den ändring som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I. Enligt MiFID II (artikel 79.5–79.7) ska den behöriga myndigheten samarbeta och utbyta information även med andra myndigheter och organ än de behöriga myndigheter som ansvarar för tillsyn över finansmarknaderna, t.ex. energitillsynsmyndigheter eller organ som har tillsyn över marknaden för utsläppsrätter eller fysiska jordbruksmarknader.

Hänvisningen till EU-direktivet i *punkten 6* är utformad på så sätt att den avser direktivet i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

Hänvisningen i *punkten 7* till EU-förordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Detaljerade regler om samarbete och utbyte av information finns i kommissionens delegerade förordning (EU) av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar (C[2016] 4415 final) (artiklarna 1–4).

Övervägandena finns i avsnitten 7.3.7, 7.5.1 och 13.4.2.

5 a §

Paragrafen genomför delvis artikel 57.6 första stycket samt artiklarna 82 och 86.1 andra stycket b, 86.2 fjärde stycket och 86.3 tredje stycket i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen i vissa angivna fall får hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Esmas för tvistlösning.

I *första stycket* görs ett tillägg för sådana fall där behöriga myndigheter ska fastställa gemensamma positionslimiter (artikel 57.6 i MiFID II). Övriga ändringar är endast följdändringar med anledning av att numreringen av artiklarna i MiFID II har ändrats i förhållande till numreringen i MiFID I.

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.2.

6 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 80.1 och 81.1–81.3 samt artiklarna 35.9 och 80.2 i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen, efter begäran från en behörig myndighet i ett annat land inom EES, ska lämna eller kontrollera information som behövs för att den utländska myndigheten ska kunna utöva sin tillsyn enligt MiFID II samt att den utländska myndigheten även får närvara vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen.

I *första stycket* görs endast språkliga ändringar.

I *andra stycket*, som är nytt, genomförs artikel 80.2 i MiFID II. Det innebär att i de fall en utländsk myndighet närvarar vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen, får även Esmas närvara.

Detaljerade regler om samarbete och utbyte av information finns i kommissionens delegerade förordning (EU) C(2016) 4415 final av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder för utbyte av uppgifter mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar (artiklarna 1–4).

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.2.

7 §

Paragrafen genomför artikel 69.2 första stycket i i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen har rätt att förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett företag.

Ändringen i *första stycket* innebär att Finansinspektionen får förordna revisor för att delta i revisionen även av en leverantör av datarapporteringstjänster.

Övervägandena finns i avsnitt 13.3.9.

8 §

Paragrafen genomför delvis artikel 77 i MiFID II.

Paragrafen innebär en skyldighet för en revisor att till Finansinspektionen omedelbart rapportera om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag får kännedom om förhållanden som bl.a. innebär väsentliga regelöverträdelser eller kan påverka ett företags fortsatta drift negativt.

Ändringarna i *första stycket* innebär att skyldigheten att rapportera till Finansinspektionen utvidgas till att gälla även för revisorer i börser och leverantörer av datarapporteringstjänster. Ändringen motsvarar den ändring som har gjorts i MiFID II i förhållande till MiFID I (artikel 55). Till följd av att även börser och leverantörer av datarapporteringstjänster omfattas görs i *punkterna 1–3* även vissa språkliga justeringar, t.ex. ändras bolag till företag. I *punkten 3* görs en hänvisning till motsvarande bestämmelse i lagen om ekonomiska föreningar med anledning av att börser kan vara antingen aktiebolag eller ekonomiska föreningar.

I *andra stycket* görs motsvarande språkliga ändringar som i första stycket.

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.7.

9 §

Paragrafen genomför delvis artikel 77 i MiFID II.

Paragrafen innebär att den rapporteringsskyldighet som anges i 8 § även gäller för särskilda granskare.

Ändringarna innebär att skyldigheten att rapportera till Finansinspektionen enligt 8 § gäller även för särskilda granskare i börser och svenska leverantörer av datarapporteringstjänster. Vidare omfattas även sådana särskilda granskare som avses i lagen om ekonomiska föreningar (jfr författningskommentaren till 8 §).

Övervägandena finns i avsnitt 13.4.7.

12 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om avgifter till Finansinspektionen.

Ändringen i *första stycket* innebär att även leverantörer av datarapporteringstjänster ska betala årliga avgifter. Bestämmelser om årliga avgifter finns i förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet.

I *andra stycket* görs ett tillägg om att Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ärenden även enligt MiFIR. Bestämmelser om sådana avgifter finns i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen.

Övervägandena finns i avsnitt 13.7.

15 §

Paragrafen innehåller bemyndiganden för regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer att meddela föreskrifter.

I *punkten 3* görs en följdändring och ändringarna i *punkterna 4* och *5* är endast språkliga.

I *punkten 6*, som är ny, införs ett bemyndigande med stöd av artikel 67.2 i MiFID II att meddela föreskrifter om att viss information och referensuppgifter som ska lämnas till Finansinspektionen i stället ska lämnas till Esmā. Det gäller information och referensuppgifter enligt artiklarna 22.1 och 27.1 i MiFIR som ska lämnas av handelsplatser, APA-leverantörer, CTP-leverantörer och systematiska internhandlare.

Övervägandena finns i avsnitt 7.13.

24 kap.

8 a §

Paragrafen genomför artikel 70.3 a iii och delvis artikel 70.6 f–h i MiFID II.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens möjligheter att ingripa om någon förvärvar, ökar, avyttrar eller minskar ett kvalificerat innehav av aktier eller andelar utan att först ansöka om tillstånd eller anmäla det till inspektionen.

Ändringen innebär att Finansinspektionens möjlighet att besluta om sanktionsavgift utvidgas till att, utöver ägare i ett värdepappersbolag, gälla även om ägare i en bors eller en svensk clearingorganisation inte fullgör sin skyldighet enligt 1 eller 4 §. För juridiska personer ska

sanktionsavgiften bestämmas enligt 25 kap. 9 §. För fysiska personer ska sanktionsavgiften bestämmas enligt 25 kap. 9 a §.

Övervägandena finns i avsnitten 14.2, 14.3.5 och 14.5.2.

25 kap.

1 §

Paragrafen genomför delvis artikel 8 c, artikel 8 d och e, artikel 21.1, delvis artikel 21.2, delvis artikel 43 c–e och 44.5 c och e, artikel 44.5 d, delvis artikel 57.14, artiklarna 62 c och d och 69 första stycket k och delvis artikel 70.3–70.5 och 70.6 b, c och e i MiFID II.

Paragrafen reglerar när Finansinspektionen får vidta olika typer av ingripanden mot svenska företag.

Ändringen i *första stycket* innebär att Finansinspektionens möjligheter att ingripa omfattar även svenska leverantörer av datarapporterings-tjänster. Ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs kan även vara leverantör av datarapporterings-tjänster (jfr 10 kap. 1 § andra stycket). Genom ändringen kan Finansinspektionen ingripa mot en leverantör av datarapporterings-tjänster som inte är ett sådant företag.

Övervägandena finns i avsnitten 14.2, 14.3.2, 14.3.4 och 14.5.2.

1 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3, 70.4 a och 70.5 i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket. Nuvarande 1 a § betecknas i stället 1 d §.

I paragrafen anges de bestämmelser i lagen som, om de överträds av ett svenskt värdepappersinstitut, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och de sanktioner som kan komma i fråga framgår av nya 1 c §. Om ett svenskt värdepappersinstitut är ett värdepappersbolag gäller även nya 1 d §. Uppdelningen mellan paragrafer som gäller alla svenska värdepappersinstitut (nya 1 a–1 c §§) och en paragraf som gäller enbart värdepappersbolag (nya 1 d §) innebär en skillnad i förhållande till utredningens förslag. Denna uppdelning görs med anledning av att i den uppräkningslista som finns i överträdelsekatalogen i MiFID II (artikel 70.3 a) finns bestämmelser som gäller endast för värdepappersbolag och inte även för kreditinstitut som driver värdepappersrörelse. Om ett svenskt värdepappersinstitut är ett kreditinstitut, finns bestämmelser om ingripanden mot ansvariga personer i institutet även i lagen om bank- och finansieringsrörelse (15 kap. 1 a §).

I paragrafen definieras den personkrets som kan bli föremål för ingripande. Vidare finns en uppräkningslista av de överträdelser från ett svenskt värdepappersinstituts sida som kan föranleda ett ingripande mot någon som ingår i personkretsen. Uppräkningen omfattar de bestämmelser i lagen som gäller för svenska värdepappersinstitut och som genomför de regler som räknas upp i artikel 70.3 a, 70.4 a och 70.5 i MiFID II.

I många fall kommer de angivna bestämmelserna att kompletteras av föreskrifter som har meddelats av Finansinspektionen eller av rättsakter som har antagits av kommissionen, särskilt den delegerade förordningen till MiFID II. Vid bedömningen av om ett svenskt värdepappersinstitut

har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt en viss bestämmelse i lagen, bör kraven i lagen förstås så som de preciserats i Finansinspektionens föreskrifter eller i direkt tillämpliga EU-förordningar. Det innebär att en överträdelse av bestämmelser i sådana föreskrifter eller rättsakter också kan utgöra en överträdelse av de bestämmelser i lagen som de hänför sig till. Till skillnad från i utredningens förslag anges i *punkterna 3–5 och 10* uttryckliga hänvisningar till föreskrifter som meddelats med stöd av lagen i de fall det i dessa kan ställas upp mer preciserade krav än de som framgår av lagen.

Till skillnad från utredningens förslag innehåller överträdelsekatalogen inte hänvisningar till bestämmelser om förutsättningar för tillstånd och styrelse och revisor i 3 kap. 1 och 5 §§. Av 1 d § följer att överträdelser av vissa av dessa bestämmelser, liksom i dag, kan föranleda ingripande mot ansvariga personer i ett värdepappersbolag. För kreditinstitut finns möjligheter till ingripande mot fysiska personer i stället i lagen om bank- och finansieringsrörelse (se 15 kap. 1 a § första stycket 16).

Punkten 1, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xx och xxi samt 70.4 a i MiFID II, innehåller hänvisningar till bestämmelser i 5 kap. om svenska företags verksamhet utomlands som gäller för värdepappersbolag och i vissa delar även för svenska kreditinstitut när de driver värdepappersrörelse. I 1 d § första stycket 3 finns hänvisningar till överträdelser av bestämmelser i 5 kap. som gäller enbart för värdepappersbolag.

Punkten 2, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xv i MiFID II, omfattar bestämmelser i 6 kap. om anknutna ombud som gäller för svenska värdepappersinstitut.

Punkten 3, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a ii, iv, v, viii, xi–xiii, xvi, xvii samt 70.3 b xi och xiii i MiFID II, omfattar bestämmelser i 8 kap. om rörelse regler som gäller för svenska värdepappersinstitut. Hänvisningarna avser i flera fall bestämmelser som preciseras i Finansinspektionens föreskrifter eller den delegerade förordningen till MiFID II. Enligt nuvarande 1 a § första stycket 4 ska Finansinspektionen ingripa om ett värdepappersbolag inte uppfyller kraven i 8 kap. 9 eller 11 § eller i föreskrifter som har meddelats med stöd av nuvarande 42 § 4 och 6. De bestämmelserna gäller även för svenska kreditinstitut och tas därför in förevarande paragraf. Hänvisningen till underrättelseskyldigheten enligt 8 kap. 32 § motsvaras i utredningens förslag av hänvisningar till artiklarna 15.1 och 18.4 i MiFIR, se författningskommentaren till den paragrafen.

Punkten 4, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a iv, ix–xiv och xvi i MiFID II, omfattar flera av de uppföranderegler och kundskyddsregler som finns i 9 kap. Även när det gäller dessa bestämmelser är det i många fall så att de krav som ställs på ett svenskt värdepappersinstitut preciseras i Finansinspektionens föreskrifter eller den delegerade förordningen till MiFID II. Det gäller t.ex. de grundläggande kraven i 9 kap. 1 § (nuvarande 8 kap. 1 §). Till skillnad från utredningens förslag finns ingen hänvisning till bestämmelserna i 9 kap. 49 § om tillhandahållande av tjänster via ett annat företag. Bestämmelserna gäller ansvarsfördelning mellan två företag och ett värdepappersinstitut kan inte åsidosätta dessa bestämmelser i sig. Om ett värdepappersinstitut åsidosätter skyldigheter för vilka ansvaret fördelas enligt 9 kap. 49 §, kan

ingripande göras på grund av den överträdelsen (jfr artikel 70.3 a xii i MiFID II).

Punkten 5, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 a xxxvii–xxxx i MiFID II, omfattar bestämmelser om datarapporteringstjänster i nya 10 kap. De bestämmelserna gäller när ett svenskt värdepappersinstitut får tillhandahålla datarapporteringstjänster med eller utan tillstånd (se 10 kap. 1 § första och tredje styckena).

Punkten 6, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a vi, vii, xviii och xix i MiFID II, omfattar bestämmelser i 11 kap. som gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Även vissa bestämmelser i 13 kap. om börsers verksamhet gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplattform (se 11 kap. 1 a § första stycket). De bestämmelserna anges i *punkten 7*, som avser flera av de överträdelser som anges i artikel 70.3 a vi, xiii och xxviii–xxx samt 70.3 b xix i MiFID II. Hänvisningen till kraven i 13 kap. 1 j § motsvaras i utredningens förslag av en hänvisning till artikel 26.7 femte stycket i MiFIR, se författningskommentaren till den paragrafen.

Punkten 8, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xxxv och xxxvi i MiFID II, omfattar bestämmelser om positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat och utsläppsrätter i nya 15 a kap.

Punkten 9, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a vi och xviii samt 70.5 i MiFID II, omfattar skyldigheter som enligt 22 kap. gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplattform eller som är systematisk internhandlare när Finansinspektionen fattat beslut om handelsstopp.

Punkten 10, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a ii, v–vii, xxxvii och 70.5 i MiFID II, avser bestämmelser om tillsyn i 23 kap. Det innebär att ingripande mot någon i personkretsen kan göras om ett svenskt värdepappersinstitut inte lämnar upplysningar enligt 23 kap. 2 § eller om institutet inte följer en begäran enligt 23 kap. 3 §, ett föreläggande enligt 23 kap. 3 a § eller ett beslut enligt 23 kap. 3 b §. Ingripande kan även göras om ett svensk värdepappersinstitut inte tillåter Finansinspektionen att utföra en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

1 b §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3 b och 70.4 b. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket.

I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av ett svenskt värdepappersinstitut, ska kunna medföra ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och de sanktioner som kan komma i fråga framgår av 1 c §. Om ett svenskt värdepappersinstitut är ett värdepappersbolag gäller även nya 1 d §, se författningskommentaren till nya 1 a §.

Uppräkningen omfattar de bestämmelser i MiFIR som gäller för värdepappersinstitut och som anges i artikel 70.3 b och 70.4 b i MiFID II. De angivna bestämmelserna kommer i många fall att kompletteras av rättsakter som har antagits av kommissionen. Vid bedömningen av om ett

svenskt värdepappersinstitut har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt en viss bestämmelse i MiFIR, bör kraven i förordningen förstås så som de preciserats i andra direkt tillämpliga EU-förordningar. Det innebär att en överträdelse av bestämmelser i sådana rättsakter också kan utgöra en överträdelse av de bestämmelser i MiFIR som de hänför sig till.

Punkten 1, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 b i–xv och 70.4 b i MiFID II, omfattar bestämmelser i MiFIR som rör transparens. I ett stort antal av de angivna artiklarna ställs krav på offentliggörande, tillgängliggörande eller tillhandahållande av uppgifter som gäller för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplats, som är systematisk internhandlare eller som har genomfört transaktioner för egen eller en kunds räkning (t.ex. artiklarna 3.1, 6.1, 8.1, 10.1, 12.1, 13.1, 14.1, 15.1, 18.1, 18.5, 20.1 och 21.1 i MiFIR). När det gäller artikel 15.1 i MiFIR så anges en hänvisning till tredje stycket i stället för andra stycket tredje meningen (jfr artikel 70.3 b xi och 70.3 b xiii). I vissa artiklar finns krav på icke-diskriminerade tillträde till de arrangemang som ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats använder för offentliggörande av information (artiklarna 3.3, 6.2, 8.3 och 10.2 i MiFIR). Bland de uppräknade bestämmelserna finns även sådana som anger krav på arrangemang, system och förfaranden hos ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats (t.ex. artiklarna 4.3 och 8.4 i MiFIR). Bland de uppräknade bestämmelserna finns även bl.a. de som innebär krav på att ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats på förhand ska inhämta tillstånd från Finansinspektionen för arrangemang för uppskjutet offentliggörande av information (artiklarna 7.1 tredje stycket och 11.1 tredje stycket).

Punkten 2, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xvi i MiFID II, tar sikte på åsidosättande av skyldigheten för ett svenskt värdepappersinstitut som driver en handelsplattform att lagra information enligt artikel 22.2 i MiFIR. En begäran från Finansinspektionen om sådan information enligt artikel 22.1 i MiFIR omfattas av de allmänna bestämmelserna i 23 kap. 2 § om att ett värdepappersinstitut ska lämna upplysningar till Finansinspektionen. Om ett svenskt värdepappersinstitut inte fullgör den uppgiftsskyldigheten kan det således föranleda ingripande enligt nya 1 a § 10.

Punkten 3, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xvii i MiFID II, gäller handelsskyldighet för aktier i vissa fall. I artikel 23.1 i MiFIR anges krav på när sådana transaktioner ska göras på en reglerad marknad, en MTF-plattform, via en systematisk internhandlare eller på en handelsplats i tredjeland som bedömts som likvärdig i enlighet med artikel 25.4 a i MiFID II. I förhållande till utredningens förslag förtydligas skyldigheten enligt artikel 23.2 i MiFIR för ett värdepappersinstitut som driver ett internt matchningssystem på multilateral basis att ha auktorisation för drift av en MTF-plattform.

Punkterna 4 och 5, som avser de överträdelser som anges i artikel 70.3 b xviii och xix i MiFID II, omfattar bestämmelser om registerföring och rapporteringsskyldighet. Det som avses är bl.a. kraven på ett svenskt värdepappersinstitut att föra register över alla order och transaktioner som det har utfört och hålla dessa uppgifter tillgängliga för Finansinspektionen enligt artikel 25.2 och rapportera uppgifter om transaktioner enligt artikel 26.5 i MiFIR. Enligt den engelska språkversionen av förordningen

gäller dessa krav för "[t]he operator of a trading venue". Kraven gäller alltså för ett värdepappersinstitut som driver en handelsplats, även om det i den svenska språkversionen anges "marknadsplatsoperatör" i artikel 25.2 respektive "marknadsoperatör" i artikel 26.5.

Punkten 6, som avser de överträdelse som anges i artikel 70.3 b xx i MiFID II, omfattar skyldigheterna enligt artikel 27.1 i MiFIR att tillhandahålla, färdigställa och uppdatera referensuppgifter för finansiella instrument. Med referensuppgifter avses det som i den engelska språkversionen av förordningen benämns "identifying reference data" eller "reference data" och i den svenska språkversionen "identifikationsuppgifter" eller "referensuppgifter".

Punkten 7, som avser de överträdelse som anges i artikel 70.3 b xxi i MiFID II, avser handelsskyldighet för derivatkontrakt. Artikel 28 innebär att en transaktion med ett finansiellt instrument i vissa fall måste utföras på en handelsplats eller en motsvarande handelsplats i tredjeland. Om ett värdepappersinstitut har underlåtit att genomföra en transaktion på det sätt som krävs enligt artikel 28 i MiFIR utgör det en överträdelse enligt förevarande punkt.

Punkten 8, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 b xxii och xxiii i MiFID II, omfattar krav på effektiva system, förfaranden och arrangemang för clearade derivat och på indirekta clearingarrangemang.

Punkten 9, som avser de överträdelse som anges i artikel 70.3 b xxiv i MiFID II, omfattar krav på offentliggörande av information och registrering för ett värdepappersinstitut som tillhandahåller portföljkompression.

Punkten 10, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 b xxvi i MiFID II, omfattar krav som rör tillträde för en central motpart till en handelsplats som drivs av värdepappersinstitutet.

Punkten 11, som avser de överträdelse som anges i artikel 70.3 b xxvii i MiFID II, omfattar krav på ett värdepappersinstitut som äger ett referensvärde att till centrala motparter och handelsplatser lämna tillträde till uppgifter om referensvärdet och licens för det.

Punkten 12, som avser de överträdelse som anges i artikel 70.3 b xxviii i MiFID II, gäller underlåtenhet att följa ett beslut om produktgripande av Esma, Eba eller Finansinspektionen. Enligt artiklarna 40–42 i MiFIR kan Esma, Eba och Finansinspektionen besluta om förbud eller begränsning av marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa finansiella instrument eller strukturerade insättningar, finansiella instrument eller strukturerade insättningar med vissa särskilda egenskaper eller för en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

1 c §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2 och 70.6 d, g och h i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § tredje och fjärde styckena.

I paragrafen anges förutsättningarna för och de sanktioner som kan komma i fråga vid ett ingripande enligt 1 a eller 1 b §.

Av *första stycket* framgår förutsättningarna för att ett ingripande enligt 1 a eller 1 b § ska göras. Det krävs dels att värdepappersinstitutets

överträdelse är av allvarligt slag, dels att personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen. Förutsättningarna motsvarar de i nuvarande 1 a § tredje stycket (nya 1 d § tredje stycket) och de som gäller enligt bl.a. 15 kap. 1 a § tredje stycket lagen om bank- och finansieringsrörelse (se prop. 2014/15:57 s. 68 och 72).

I *fjärde stycket* anges de ingripanden som kan bli aktuella vid en överträdelse. Ett ingripande genom ett beslut att en person permanent inte får vara styrelseledamot eller verkställande direktör i ett värdepappersinstitut eller ersättare för någon av dem saknar motsvarighet i nuvarande bestämmelser i lagen. Ett sådant ingripande kan göras endast om det är fråga om upprepade allvarliga överträdelser. I övrigt motsvarar ingripandena det som gäller enligt 1 d § fjärde stycket (nuvarande 1 a § fjärde stycket) och bl.a. 15 kap. 1 a § fjärde stycket lagen om bank- och finansieringsrörelse (se samma prop.). Ingripandena får användas tillsammans eller var för sig. Finansinspektionen får utifrån förutsättningarna i varje enskilt fall avgöra vilket eller vilka ingripanden som bör komma i fråga.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

1 d §

Paragrafen, som motsvarar nuvarande 1 a §, genomför delvis artikel 70.2, 70.3, 70.4 a och 70.6 d, g och h i MiFID II.

I paragrafen anges de bestämmelser som, om de överträds av ett värdepappersbolag, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig, förutsättningarna för ett sådant ingripande och de sanktioner som kan komma i fråga. För dessa personer gäller paragrafen utöver det som anges i nya 1 a §.

I *första stycket* definieras den personkrets som kan bli föremål för ingripande. Där tas det även in en upplysning om att bestämmelserna om ingripande i paragrafen gäller utöver de bestämmelser om ingripande som finns i nya 1 a och 1 b §§. I likhet med i nuvarande 1 a § anges de överträdelser av ett värdepappersbolag som ska kunna föranleda ett ingripande mot någon som ingår i personkretsen. I förhållande till nuvarande 1 a § första stycket disponeras uppräknningen av överträdelser om. Det innebär att *punkterna 8, 9, 11, 10, 2, 5–7 och 12* motsvarar nuvarande *punkterna 2, 3 och 14–20*. Ändringen av dispositionen innebär inte någon ändring i sak. I den nya punkten 7 justeras hänvisningen till följd av ändrad paragrafnumrering i 23 kap. I de nya punkterna 9 och 11 görs språkliga ändringar. Någon ändring i sak är inte avsedd.

Punkterna 1–3, 8 och 9 avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a i–iii, viii och xx och 70.4 a i MiFID II.

I *punkten 2* (nuvarande punkten 16) införs en hänvisning till kraven i 3 kap. 5 § första stycket. De angivna kraven avser bl.a. antalet styrelseledamöter i bolaget. Styrelsen utses av bolagsstämman. En styrelseledamot kan dock hållas ansvarig för en överträdelse av bestämmelsen om den inte gjort vad som ankommer på den för att ett tillräckligt antal styrelseledamöter ska kunna utses. I *punkten 3* tas in en hänvisning till 5 kap. 4 §. Överträdelserna enligt *punkterna 2 och 3*, liksom de enligt *punkterna 1, 8* (nuvarande 2) och *9* (nuvarande 3), avser bestämmelser som genomför regler i MiFID II som gäller endast för värdepappersbolag. I *punkten 4* utgår vissa av de hänvisningar som anges i nuvarande

1 a § eftersom överträdelser av de bestämmelserna i stället omfattas av nya 1 a §. I samma punkt justeras hänvisningarna till nuvarande 8 kap. 8 e och 42 §§, eftersom de paragraferna byter beteckning till 8 kap. 8 f och 35 §§.

Andra och tredje styckena motsvarar nuvarande 1 a § andra och tredje styckena. I andra stycket görs en justering till följd av den ändrade numreringen i första stycket.

Fjärde stycket motsvarar nuvarande 1 a § fjärde stycket. I bestämmelsen införs även en möjlighet att besluta om permanent förbud att utöva ledningsuppdrag. Förutsättningarna för att besluta om ett sådant förbud är desamma som i nya 1 c § andra stycket, se författningskommentaren till den paragrafen.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

1 e §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3 och 70.5 i MiFID II.

I paragrafen anges de bestämmelser i lagen som, om de överträds av en börs, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och den sanktion som kan komma i fråga framgår av 1 g §. Paragrafen är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket.

I första stycket definieras den personkrets som kan bli föremål för ingripande. I stycket finns också en uppräkningslista av de överträdelser från en börs sida som kan föranleda ett ingripande mot någon som ingår i personkretsen. Uppräkningslistan omfattar de bestämmelser i lagen som gäller för börser och som genomför de regler som räknas upp i MiFID II som gäller för börser och som omfattas av artikel 70.3 a och 70.5 i MiFID II.

I många fall kommer de angivna bestämmelserna att kompletteras av föreskrifter som har meddelats av Finansinspektionen eller av rättsakter som har antagits av kommissionen, särskilt den delegerade förordningen till MiFID II. Vid bedömningen av om en börs har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt en viss bestämmelse i lagen, bör kraven i lagen förstås så som de preciserats i Finansinspektionens föreskrifter eller i direkt tillämpliga EU-förordningar. Det innebär att en överträdelse av bestämmelser i sådana föreskrifter eller rättsakter också kan utgöra en överträdelse av de bestämmelser i lagen som de hänförs till. Till skillnad från i utredningens förslag anges i punkterna 2 och 3 b, d, e och j hänvisningar även till i föreskrifter som meddelats med stöd av lagen i de fall det i dessa kan ställas upp mer preciserade krav än de som framgår av lagen.

Punkten 1, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xxiv i MiFID II, är utformad med förebild av nuvarande 1 a § första stycket 1.

Punkten 2, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a xxv i MiFID II, omfattar krav på styrelseledamöter, verkställande direktör och ersättare för någon av dem. Punkten är utformad med förebild av nuvarande 1 a § första stycket 16. Till skillnad från utredningens förslag finns ingen hänvisning till kraven i 12 kap. 2 § i sin helhet.

I punkten 3 anges olika bestämmelser som kan föranleda ingripande mot någon i personkretsen om börsen överträder dem.

Punkterna 3 a och 3 c, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a vi, vii, xvii, xviii och xix i MiFID II, gäller när börsen har tillstånd att driva en handelsplattform. Av 13 kap. 12 § tredje stycket följer att 8 kap. 21 § och 11 kap. gäller för den verksamheten. För en börs motsvarar det som anges i punkten 3 c det som för ett svenskt värdepappersinstitut anges i nya 1 a § 6.

Punkten 3 b, som avser de överträdelse som anges i artikel 70.3 a xxxvii–xxxx i MiFID II, omfattar bestämmelser i 10 kap. och gäller om börsen tillhandahåller datarapporteringstjänster. Punkten motsvarar nya 1 a § 5 som gäller för svenska värdepappersinstitut som tillhandahåller sådana tjänster.

Punkten 3 d, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xx, xxv, xxvii och xxxiii i MiFID II, omfattar bestämmelser om tillstånd att driva en reglerad marknad i 12 kap.

Punkten 3 e, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xiii, xxii, xxiii, xxvii, xxviii–xxx och xxxii–xxxiv samt 70.3 b xix i MiFID II, omfattar bestämmelser om börsens verksamhet i 13 kap. Hänvisningen till 13 kap. 1 j § motsvaras i utredningens förslag av en hänvisning till artikel 26.7 femte stycket i MiFIR, se författningskommentaren till den paragrafen.

Punkterna 3 f–h, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xxii, xxxi, xxxiii, xxxv och xxxvi i MiFID II, omfattar bestämmelser om deltagare i handeln på en reglerad marknad i 14 kap., om upptagande av finansiella instrument till handel m.m. i 15 kap. och om positionslimiter och hantering av positioner avseende råvaruderivat och utsläppsätter i nya 15 a kap. Eftersom en börs inte kan handla med råvaruderivat eller utsläppsätter finns, till skillnad från i utredningens förslag, inte någon hänvisning till bestämmelserna i 15 a kap. 13 och 14 §§.

Punkten 3 i, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a vi, xviii och xxxii samt 70.5 i MiFID II, omfattar bestämmelser som gäller för börsen när Finansinspektionen fattat beslut om handelsstopp enligt 22 kap. Eftersom en börs inte kan vara systematisk internhandlare finns, till skillnad från i utredningens förslag, inte någon hänvisning till beslut enligt 22 kap. 2 § första stycket.

Punkten 3 j, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a vi, vii, xviii, xxxiii och xxxvii samt 70.5 i MiFID II, omfattar bestämmelser om tillsyn i 23 kap. Det som gäller för en börs motsvarar i huvudsak det som gäller för ett svenskt värdepappersinstitut enligt nya 1 a § 10, se författningskommentaren till den bestämmelsen. I förhållande till börs kan det dock inte bli fråga om att rikta ett föreläggande enligt 23 kap. 3 a §.

Punkterna 4 och 5, som avser överträdelse som anges i artikel 70.3 a xxvi i MiFID II, omfattar de skyldigheter att göra anmälningar till Finansinspektionen som gäller enligt 24 kap. 5 § om en börs får kännedom om att aktier eller andelar i företaget har förvärvats eller avyttrats. Punkterna är utformade efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket 2 och 3.

Andra stycket motsvarar det som gäller för ingripande mot ansvariga fysiska personer i ett värdepappersbolag enligt nuvarande 1 a § andra stycket. De överväganden som gjordes vid införandet av den bestämmel-

sen gör sig gällande även när det gäller ingripanden mot personer i ledningsorganet för en börs (se prop. 2014/15:57 s. 40).

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

1 f §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artiklarna 70.2, 70.3 b och 70.4 b i MiFID II.

I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av en börs, ska kunna medföra ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som kan hållas ansvarig. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och den sanktion som kan komma i fråga framgår av 1 g §.

De angivna bestämmelserna kommer i många fall att kompletteras av rättsakter som har antagits av kommissionen. Vid bedömningen av om en börs har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt en viss bestämmelse i MiFIR, bör kraven i förordningen förstås så som de preciserats i andra direkt tillämpliga EU-förordningar. Det innebär att en överträdelse av bestämmelser i sådana rättsakter också kan utgöra en överträdelse av de bestämmelser i MiFIR som de hänför sig till.

Uppräkningen av överträdelser av MiFIR, som avser överträdelser som anges i artikel 70.3 b i–ix, xvi, xviii, xix, xx, xxii–xxiv och xxvi–xxviii samt 70.4 b i MiFID II, omfattar de bestämmelser i MiFIR som gäller för börser och som anges i artikel 70.3 b och 70.4 i MiFID II. De angivna överträdelserna motsvarar dem som anges nya 1 b § för svenska värdepappersinstitut som driver en handelsplats, se författningskommentaren till den paragrafen. Överträdelsen enligt *punkten 6*, som gäller börsens skyldighet att se till att alla transaktioner med derivat som genomförs på den reglerade marknaden clearas av central motpart, saknar dock motsvarighet i 1 b §, eftersom det endast är en börs som får driva en reglerad marknad.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

1 g §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2 och 70.6 g och h i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § tredje och fjärde styckena.

I paragrafen anges förutsättningarna för och den sanktion som kan komma i fråga vid ett ingripande enligt 1 e eller 1 f §.

Av *första stycket* framgår förutsättningarna för att ett ingripande enligt första–fjärde styckena ska få göras. Det krävs dels att börsens överträdelse är av allvarligt slag, dels att personen i fråga uppsåtligt eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen. Det motsvarar det som gäller för ingripande mot ansvariga fysiska personer i ett värdepappersbolag enligt nuvarande 1 a § tredje stycket.

Av *andra stycket* följer att ingripande görs genom beslut om sanktionsavgift.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

1 h §

Paragrafen, som är ny, motsvarar nuvarande 1 d §, som upphävs.

I paragrafen finns dels en erinran om att det i lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag finns särskilda ingripandemöjligheter, dels en erinran om att det i lagen om kapitalbuffertar finns särskilda bestämmelser om vad som gäller för det fall att ett värdepappersbolag inte uppfyller kapitalkraven enligt den lagen.

2 §

Paragrafen motsvarar nuvarande 1 b § och genomför delvis artikel 72.2 i MiFID II. Nuvarande 2 § upphävs för att undvika dubbelreglering.

Paragrafen reglerar vilka hänsyn som ska tas vid valet av sanktion. Vid bedömningen ska överträdelsens allvarlighet och varaktighet utgöra utgångspunkt för valet av sanktion.

I *andra stycket* införs en hänvisning till något annat organ, vilket motsvarar det som anges i nuvarande 2 §. Ett sådant organ kan vara en börs disciplinnämnd (se prop. 2006/07:115 s. 637).

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.7.

4 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 8 första stycket c och 69.2 första stycket f och artikel 69.2 första stycket u och delvis artikel 70.3 a xxv i MiFID II.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen kan återkalla ett företags tillstånd eller besluta att en styrelseledamot eller verkställande direktör inte längre får vara det om en sådan person inte uppfyller kraven som ställs upp enligt lagen. Finansinspektionen får i ett sådant fall förordna en ersättare. Ett ingripande kan även göras om styrelsen som helhet inte uppfyller de krav som ställs upp enligt lagen.

Genom ändringen i *första stycket* kan även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster bli föremål för ingripande enligt paragrafen.

Ändringarna i *andra stycket* innebär att ingripande kan göras även om styrelsen i en svensk leverantör av datarapporterings tjänster eller i en börs som helhet inte uppfyller kraven i lagen.

Övervägandena finns i avsnitten 13.3.6, 14.3.3 och 14.3.4

5 §

Paragrafen genomför artiklarna 8 a och b, 44.5 a och b och 62 a och b samt delvis artiklarna 43 a och b, 44.5 e och 70.6 c i MiFID II.

Paragrafen reglerar när tillstånd ska återkallas i vissa fall och när varning i stället får meddelas om det är tillräckligt.

Ändringen i *första stycket* innebär att bestämmelsen omfattar även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster.

I *andra stycket*, som är nytt, införs en möjlighet för Finansinspektionen att återkalla ett företags tillstånd på formell grund (t.ex. efter det att ett värdepappersbolag har förklarat sig avstå från sitt tillstånd att driva värdepappersrörelse) först efter det att inspektionen har prövat om det finns skäl att ingripa mot företaget på grund av att det har åsidosatt sina skyldigheter enligt regler som gäller för verksamheten. Om det finns skäl att ingripa mot företaget, får Finansinspektionen enligt bestämmelsen även meddela ett beslut om ingripande innan inspektionen återkallar

företagets tillstånd på formell grund. Kravet i 7 § förvaltningslagen (1986:223) på skyndsam handläggning förhindrar således inte att Finansinspektionen utreder och prövar överträdelse även om det finns formell grund för att återkalla ett företags tillstånd.

Tredje–femte styckena motsvarar nuvarande andra–fjärde styckena.

Övervägandena finns i avsnitten 7.4.2, 7.15.3, 14.3.2, 14.3.3 och 14.5.4.

8 §

Paragrafen genomför delvis artikel 70.6 f och h i MiFID II.

Paragrafen innebär att ett ingripande mot ett företag enligt 1 eller 5 § även kan föranleda beslut om sanktionsavgift i vissa fall.

Ändringarna innebär för det första att Finansinspektionen får besluta att en svensk leverantör av datarapporterings tjänster ska betala en sanktionsavgift om företaget har meddelats beslut om varning eller anmärkning. Ändringarna innebär också att Finansinspektionen får besluta om sanktionsavgift även om tillståndet återkallas för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk leverantör av datarapporterings tjänster eller en svensk clearingorganisation på den grunden att företaget fått det genom falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt.

Nuvarande andra stycket överförs till 9 § fjärde stycket.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.2 och 14.3.3.

9 §

Paragrafen genomför delvis artikel 70.6 f och h i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om den högsta sanktionsavgift som Finansinspektionen får besluta för en juridisk person. I 9 a § finns motsvarande bestämmelser om sanktionsavgift för fysiska personer.

Genom ändringen i *första stycket* omfattar bestämmelsen även svenska leverantörer av datarapporterings tjänster.

Punkten 1, som är ny, innebär en möjlighet att bestämma den högsta sanktionsavgiften till högst ett belopp som per den 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro (artikel 70.6 f i MiFID II).

Fjärde stycket är nytt och motsvarar nuvarande 8 § andra stycket.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.3 och 14.3.8.

9 a §

Paragrafen genomför delvis artikel 70.6 g och h i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om den högsta sanktionsavgift som Finansinspektionen får besluta för en fysisk person.

I *första stycket* förtydligas att vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek utgör det högsta av de beräknade beloppen det högsta belopp som får fastställas (jfr 9, 19 och 19 a §§ och prop. 2015/16:26 s. 148 f. samt 12 kap. 8 och 8 a §§ lagen om värdepappersfonder och prop. 2015/16:170 s. 158 f.).

Ändringen i *punkten 1* är endast språklig och innebär inte någon ändring i sak.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.3 och 14.3.8.

10 §

Paragrafen genomför delvis artikel 72.2 i MiFID II.

Paragrafen reglerar vilka hänsyn som ska tas när sanktionsavgiftens storlek fastställs.

Ändringen är endast en följdändring med anledning av att nuvarande 1 b och 1 c §§ betecknas 2 och 2 a §§, se författningskommentaren till nya 2 §.

10 a §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i MiFID II, reglerar förfarandet för beslut om sanktioner genom sanktionsföreläggande.

Ändringarna i *första* och *andra styckena* innebär att frågor om ingripanden mot en fysisk person enligt de nya 1 c, 1 d, 1 g och 15 c §§ för överträdelse enligt någon av nya 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b §, på samma sätt som ingripanden enligt nuvarande 1 a §, tas upp genom sanktionsföreläggande.

Övervägandena finns i avsnitt 14.5.2.

10 c §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i MiFID II, anger vad som gäller i fråga om domstolsprövning för det fall ett sanktionsföreläggande enligt 10 a § inte godkänns.

Ändringen innebär att en ansökan hos domstol om att sanktion ska beslutas för en överträdelse enligt någon av de nya 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b §, på samma sätt som för ingripanden enligt nuvarande 1 a §, ska ges in till den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens eventuella beslut om ingripande mot företaget, dvs. för närvarande Förvaltningsrätten i Stockholm.

Övervägandena finns i avsnitt 14.5.2.

10 d §

Paragrafen, som saknar motsvarighet i MiFID II, utgör en preskriptionsbestämmelse för sanktioner mot fysiska personer för en juridisk persons överträdelse.

Ändringarna innebär att bestämmelsen om preskription gäller för ingripanden för överträdelse enligt någon av nya 1 a, 1 b, 1 d–1 f, 15 a eller 15 b § på samma sätt som för ingripanden enligt nuvarande 1 a §.

Övervägandena finns i avsnitt 14.6.2.

12 §

Paragrafen genomför artikel 86.2 första–tredje styckena i MiFID II.

I paragrafen finns bestämmelser om hur Finansinspektionen ska ingripa och i övrigt agera om ett utländskt företag som hör hemma i ett annat land inom EES när det driver värdepappersrörelse från filial i Sverige överträder bestämmelser som gäller för verksamheten här i landet. När det gäller verksamheten vid sådana filialer har den behöriga myndigheten i värdlandet ansvaret för tillsynen över att företaget följer vissa bestämmelser som gäller i det landet (se artiklarna 16.11 och 35.8 i

MiFID II). Vid överträdelser av dessa bestämmelser ska den behöriga myndigheten i värdlandet agera i enlighet med artikel 86.2 i MiFID II.

I *första stycket* anges att Finansinspektionen ska ingripa när ett sådant utländskt värdepappersföretag överträder vissa bestämmelser. Hänvisningen till genomförandeförordningen till MiFID I är inte längre relevant och tas därför bort. I många fall kommer de angivna bestämmelserna dock att kompletteras av föreskrifter som har meddelats av Finansinspektionen eller av rättsakter som antagits av kommissionen, se författningskommentaren till 1 a §. Ändringarna innebär att uppräkningslistan justeras för att omfatta överträdelser av de bestämmelser som i svensk rätt genomförs av regler som anges i artiklarna 16.11 och 35.8 i MiFID II. Det införs därför hänvisningar till de nya bestämmelserna i 8 och 9 kap. om dokumentation, kompetenskrav, systematiska internhandlares underrättelse, information om orderutförande, ersättningssystem, information till kunder, urvalet av finansiella instrument vid investeringsrådgivning på oberoende grund, ersättning till och från tredjepart, lämplighetsförklaringar, information till kunder om var en order utförts, bedömningen av bästa möjliga resultat vid utförande av order för en icke-professionell kunds räkning, offentliggörande av information om utförandeplatser och kvalitet på orderutförande samt om produkthantering (8 kap. 15, 17–20 32 och 33 §§ och 9 kap. 10–12, 15–17, 20–22, 28–30, 32 och 37 §§). En hänvisning finns även till bestämmelsen i 13 kap. 9 § om offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner på en handelsplattform, som (enligt nya 11 kap. 1 a § första stycket) ska tillämpas på ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Vidare ändras hänvisningar i uppräkningslistan till paragrafer i 8 kap. med anledning av att beteckningarna på de paragraferna ändras (nuvarande 8 kap. 1, 12, 22 a–33 §§ som betecknas 9 kap. 1, 16, 18, 19, 23–27, 31, 33–36 och 38 §§). Det tas också in hänvisningar till de nya 9 kap. 14 och 39 §§, vilket motsvarar de nuvarande hänvisningarna till 8 kap. 22 § och 9 kap. 1 §. De nuvarande hänvisningarna till 9 kap. 2–9 §§ och 10 kap. 2–4 §§ tas bort, eftersom de paragraferna upphävs med anledning av de bestämmelser som numera i stället finns i MiFIR. Hänvisningen till 8 kap. 32 § motsvaras i utredningens förslag av hänvisningar till artiklarna 15.1 och 18.4 i MiFIR, se författningskommentaren till den paragrafen.

I *andra stycket*, som är nytt, anges att Finansinspektionen även ska ingripa när det gäller överträdelser av vissa bestämmelser i MiFIR. Uppräkningslistan omfattar överträdelser av de bestämmelser som anges i artikel 35.8 i MiFID II. Till skillnad från utredningens förslag och i enlighet med vad som i övrigt gäller för ingripanden mot juridiska personer är uppräkningslistan inte begränsad till sådana överträdelser som anges i artikel 70 i MiFID II.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.6.

15 §

Paragrafen genomför delvis artiklarna 43 a–e, 57.14, 70.3–70.5, 70.6 b, c, e, f och h samt 72.2 i MiFID II.

Ändringarna i *första stycket* innebär att bestämmelserna om sanktionsavgift i 8 och 9 §§ samt 2, 2 a och 10 §§ om de omständigheter som ska

beaktas vid ingripande, val av sanktion och bestämmande av sanktionsavgift ska tillämpas om ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och driver värdepappersrörelse från filial i Sverige åsidosätter sina skyldigheter enligt bestämmelser som gäller för verksamheten här i landet. *Andra mening*en, som är ny, innebär att det som anges i 5 § om återkallelse av tillstånd och varning ska tillämpas också när det gäller ett tillstånd enligt 4 kap. 5 § att driva verksamhet från filial i Sverige.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.2 och 14.3.6.

15 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3 och 70.5 i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket.

I paragrafen anges de bestämmelser i lagen som, om de överträds av ett utländskt företag som hör hemma utanför EES som driver värdepappersrörelse i Sverige, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som har ansvaret för ledningen av filialen. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och den sanktion som kan komma i fråga framgår av 15 c §.

Enligt paragrafen kan den eller de personer som har ansvaret för ledningen av filialen bli föremål för ingripande. Av lagen (1992:160) om utländska filialer m.m. framgår att filialen ska stå under ledning av en verkställande direktör och att denna är ansvarig för filialens verksamhet. En eller flera vice verkställande direktörer får utses och vad som sägs i lagen om verkställande direktör gäller även för den eller dem (8 och 10 §§). Den personkrets som kan bli föremål för ingripande är således filialens verkställande direktör och eventuella vice verkställande direktörer.

Uppräkningen av överträdelser av lagen omfattar de bestämmelser som genomför de regler i MiFID II som gäller för företaget enligt artikel 41.2 och som anges i artikel 70.3 a och 70.5 i direktivet.

Punkten 1, som inte har någon motsvarighet i överträdelsekatalogen i artikel 70.3 i MiFID II, är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket 1.

Punkten 2, som inte har någon motsvarighet i överträdelsekatalogen i artikel 70.3 i MiFID II, avser krav på den som har ansvaret för ledningen av filialen enligt 4 kap. 4 § 5. Nämda krav hänvisar till bestämmelserna i 3 kap. 1 § 5 och 6, vilka preciseras i föreskrifter som har meddelats med stöd av 3 kap. 12 § 2.

Punkten 3 avser överträdelser som anges i artikel 70.3 a iv–vii, ix–xiv, xvi–xix och xxviii–xxx, 70.3 b xi, xiii och xix samt 70.5 och som gäller för företaget enligt artikel 41.2 i MiFID II. Uppräkningen omfattar bestämmelser i lagen som kan föranleda ett ingripande, se vidare författningss kommentaren till 1 a §.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

15 b §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2, 70.3 b och 70.4 b. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § första stycket.

I paragrafen anges de bestämmelser i MiFIR som, om de överträds av ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som driver värdepappersrörelse i Sverige, ska kunna medföra ett ingripande från Finansinspektionen mot en fysisk person som har ansvaret för ledningen av filialen. Förutsättningarna för ett sådant ingripande och den sanktion som kan komma i fråga framgår av 15 c §.

Uppräkningen av överträdelser av MiFIR avser bestämmelser som anges i artikel 70.3 b i–xix och 70.4 b i MiFID II och som gäller för företaget enligt artikel 41.2 i MiFID II, se vidare författningskommentaren till 1 b §.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

15 c §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 70.2 och 70.6 g och h i MiFID II. Den är utformad efter förebild av nuvarande 1 a § tredje och fjärde styckena.

I paragrafen anges förutsättningarna för och den sanktion som kan komma i fråga vid ett ingripande enligt 15 a eller 15 b §.

Av *första stycket* framgår förutsättningarna för att ett ingripande enligt 15 a eller 15 b § ska kunna göras. Det krävs dels att företagets överträdelse är av allvarligt slag, dels att personen i fråga uppsåtligen eller av grov oaktsamhet har orsakat överträdelsen. Förutsättningarna för ingripande är desamma som enligt nuvarande 1 a § tredje stycket.

Av *andra stycket* följer att ett ingripande görs genom beslut om sanktionsavgift.

Övervägandena finns i avsnitt 14.3.4.

16 §

Paragrafen genomför delvis artikel 86.3 första och andra styckena i MiFID II.

Paragrafen reglerar ingripande mot utländska företag som driver en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige.

I *första stycket*, som saknar motsvarighet i MiFID II, finns bestämmelser som gäller utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige. Ändringen innebär att bestämmelserna om sanktionsavgift i 8 och 9 §§ samt 2, 2 a och 10 §§ om de omständigheter som ska beaktas vid ingripande, val av sanktion och bestämmande av sanktionsavgift ska tillämpas om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt bestämmelser som gäller för verksamheten här i landet.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.6.

17 §

Paragrafen genomför delvis artikel 70.4 a och 70.6 b och f–h i MiFID II.

Paragrafen reglerar Finansinspektionens möjligheter att ingripa mot fysiska och juridiska personer som driver verksamhet som omfattas av lagen utan att vara berättigade till det.

Ändringen i *första stycket* innebär att sanktionsavgift får beslutas mot den som utan att vara berättigad till det driver någon verksamhet som omfattas av lagen. Ändringen innebär också att sanktionsavgift får beslutas mot den som i handel med finansiella instrument använder beteckningen börs utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad.

Fjärde stycket tas bort som en följdändring med anledning av ändringen i första stycket.

Övriga ändringar i paragrafen är endast språkliga.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.5 och 14.5.2.

17 a §

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artiklarna 57.14, 70.3 a xxxv och 70.6 b och f–h i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om ingripande mot fysiska och juridiska personer som överträder en beslutad positionslimit. Finansinspektionen ska ingripa genom föreläggande om rättelse eller beslut om sanktionsavgift mot den som överträder en sådan positionslimit. Paragrafen omfattar såväl en överträdelse av en positionslimit som har beslutats av Finansinspektionen enligt 15 a kap. som en överträdelse av en positionslimit som har beslutats av en behörig myndighet i ett annat land inom EES med stöd av nationella bestämmelser som i det landet genomför artikel 57 i MiFID II (jfr 15 a kap. 2 § tredje stycket). Det kan i det senare fallet vara fråga om en positionslimit för ett råvaruderivat som handlas på flera handelsplatser inom EES där positionslimiten, på grund av att den största andelen av handeln sker i ett annat land inom EES (se artikel 57.6 i MiFID II), beslutats av den behöriga myndigheten i det landet.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.5 och 14.5.2.

28 a §

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 69.2 första stycket e i MiFID II.

Paragrafen innebär en möjlighet för Finansinspektionen att mot en fysisk eller juridisk person ansöka om betalningssäkring för en sanktionsavgift. Paragrafen är utformad efter förebild av 3 kap. 8 § lagen (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning och 46 kap. 6 och 7 §§ skatteförfarandelagen (2011:1244).

Av *första stycket* följer att betalningssäkring kan avse den som är betalningsskyldig. Betalningsskyldig är den som är eller kan bli föremål för ett beslut om sanktionsavgift.

I *andra stycket* anges förutsättningarna för ett beslut om betalningssäkring. Båda förutsättningarna ska vara uppfyllda för att betalningssäkring ska komma i fråga. För att en ”påtaglig risk” enligt *punkten 1* ska föreligga krävs att risken för betalningsunderlåtelse ska kunna beläggas i det enskilda fallet. Omständigheter som kan knytas till den betalningsskyldige måste tala för att det finns en risk att denne drar sig undan skyldigheten (jfr prop. 2010/11:165 s. 908). Betalningsskyldigheten ska även, enligt *punkten 2*, avse ”betydande belopp”. Betalningsskyldigheten

kan avse betydande belopp om det är fråga om ett allvarligt åsidosättande som föranleder en hög sanktionsavgift.

Enligt *tredje stycket* kan betalningssäkring beslutas även om sanktionsavgift inte har fastställts. Om det är sannolikt att sanktionsavgift kommer att fastställas, måste förvaltningsrätten även pröva till vilket belopp sanktionsavgiften sannolikt kommer att fastställas. Betalningssäkringen får inte avse ett större belopp än detta (jfr samma prop.).

I *fjärde stycket* erinras om att proportionalitetsprincipen gäller vid prövningen av en begäran om betalningssäkring (jfr 2 kap. 5 § skatteförfarandelagen).

Övervägandena finns i avsnitt 14.6.3.

28 b §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om hur ett ärende om betalningssäkring ska handläggas. Paragrafen är utformad efter förebild av 3 kap. 9 § lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

Av *första stycket* framgår att beslut om betalningssäkring fattas på ansökan av Finansinspektionen av den förvaltningsrätt som är behörig att pröva ett överklagande av Finansinspektionens beslut om sanktionsavgift, dvs. för närvarande Förvaltningsrätten i Stockholm.

I *andra stycket* hänvisas till de bestämmelser i skatteförfarandelagen som ska tillämpas i fråga om en ansökan om betalningssäkring. Dessa bestämmelser rör förutsättningarna för domstolen att upphäva ett beslut om betalningssäkring, rätten för den enskilde att begära muntlig förhandling, underrättelse om ett beslut, när ett beslut om betalningssäkring för en betalningsskyldighet som inte är fastställt upphör att gälla och rätten för en enskild att få skadestånd från staten under vissa förutsättningar. Hänvisningarna innebär att bestämmelserna i skatteförfarandelagen om möjlighet att ta egendom i förvar före det att rätten har prövat en ansökan om betalningssäkring inte gäller för Finansinspektionen.

Övervägandena finns i avsnitt 14.6.3.

28 c §

Paragrafen, som är ny, innehåller bestämmelser om verkställighet av ett beslut om betalningssäkring för en sanktionsavgift. Paragrafen är utformad efter förebild av 3 kap. 10 § lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning.

I paragrafen anges de bestämmelser i skatteförfarandelagen som ska tillämpas vid verkställighet av ett beslut om betalningssäkring. Av dessa bestämmelser följer att Kronofogdemyndigheten är den som verkställer beslutet, att egendom som beslutet avser omedelbart ska lämnas tillbaka om beslutet upphävs, att Kronofogdemyndigheten får ta emot säkerhet för betalningen, när ställd säkerhet får tas i anspråk av Kronofogdemyndigheten och hur Kronofogdemyndighetens beslut ska överklagas.

I 69 kap. 15 § skatteförfarandelagen hänvisas till de regler i utsökningsbalken som tillämpas vid Kronofogdemyndighetens verkställighet av beslut om betalningssäkring. Av hänvisningen till 1 kap. utsökningsbalken framgår att mål om verkställighet av beslut om betalningssäkring

ska handläggas som allmänt mål hos Kronofogdemyndigheten (1 kap. 6 § och prop. 2010/11:165 s. 1178).

Övervägandena finns i avsnitt 14.6.3.

26 kap.

1 §

Paragrafen genomför artikel 74.1 första meningen i MiFID II.

Paragrafen reglerar möjligheterna till överklagande.

Ändringen i *andra stycket* innebär att även beslut som Finansinspektionen fattar med stöd av MiFIR får överklagas till allmän förvaltningsdomstol. Därigenom uppfylls kravet i artikel 74.1 första meningen i MiFID II att beslut som fattas i enlighet med förordningen ska få överklagas till domstol.

Övervägandena finns i avsnitt 15.2.

2 §

Paragrafen genomför artiklarna 7.3 och 74.1 andra meningen i MiFID II.

Paragrafen innehåller bestämmelser om s.k. dröjsmålstalan som prövas av allmän förvaltningsdomstol, dvs. förvaltningsrätt, som första instans med möjlighet till överprövning i kammarrätten.

Ändringen i *första stycket* innebär att det införs en möjlighet till dröjsmålstalan även när det gäller ansökan av ett svenskt företag om tillstånd att tillhandahålla datarapporterings tjänster och ansökan av ett företag som hör hemma utanför EES om tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Därigenom uppfylls kravet i artikel 74.1 andra meningen i MiFID II på rätt till domstolsprövning även när den behöriga myndigheten inte har fattat beslut i ett ärende om tillstånd inom sex månader från det att en fullständig ansökan gavs in.

Övervägandena finns i avsnitt 15.2.

4 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om att den som är missnöjd med ett beslut om att avslå en ansökan om inregistrering av ett överlåtbart värdepapper och beslut om avnotering och avregistrering av ett finansiellt instrument under vissa förutsättningar får väcka talan mot börsen vid allmän domstol.

I paragrafen görs endast en följdändring med anledning av att definitionen av överlåtbart värdepapper byter placering i 1 kap. 4 §. Någon ändring i sak är inte avsedd.

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna genomför delvis artikel 93 och artikel 95 i MiFID II.

Punkten 1 innebär att de lagändringar som föranleds av MiFID II och MiFIR och de rättsakter som kommissionen har antagit enligt dem träder i kraft den 3 januari 2018, vilket är den tidpunkt de ska börja tillämpas enligt artikel 93.1 andra stycket i MiFID II.

Av *punkten 2* följer, i enlighet med artikel 93.1 andra stycket i MiFID II, att kraven för en CTP-leverantör i 10 kap. 8 § inte behöver uppfyllas före den 3 september 2019 när det gäller information som offentliggjorts enligt artiklarna 10 och 21 i MiFIR. Av *punkten 1* följer dock att kraven i 10 kap. 8 § ska börja tillämpas vid ikraftträdandet när det gäller information som offentliggjorts enligt artiklarna 6 och 20 i MiFIR.

I *punkten 3* anges i enlighet med artikel 95 i MiFID II, att Finansinspektionen t.o.m. den 3 juli 2021 får meddela vissa undantag från EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister. Undantagen rör s.k. C6-energiderivatkontrakt. Med C6-energiderivatkontrakt avses optioner, terminer, swappar och andra derivatkontrakt som nämns i *punkten 6* i avsnitt C i bilaga I till MiFID II, avser kol eller olja, handlas på en OTF-plattform och måste avvecklas fysiskt (artikel 4.1.16 i MiFID II). Undantaget i *a)* gäller för icke-finansiella motparter vars positioner i OTC-derivat överstiger ett tröskelvärde för clearingkrav enligt den nämnda förordningen (artikel 10.1) och icke-finansiella motparter som får tillstånd att driva värdepappersrörelse fr.o.m. den 3 januari 2018 (de blir därför att betrakta som finansiella motparter enligt artikel 2.8 i förordningen och omfattas därmed av clearingkrav). Undantaget innebär att clearingkravet och riskhanteringsförfarandena i förordningen inte behöver tillämpas på C6-energiderivatkontrakt. Undantaget i *b)* innebär att C6-energiderivatkontrakt inte ska ingå vid beräkningen av om företags positioner i OTC-derivatkontrakt överstiger ett tröskelvärde för clearingkrav enligt förordningen (artikel 10).

Av *punkten 4* följer att nuvarande bestämmelser gäller för överträdelse som ägt rum före ikraftträdandet. Det innebär att nuvarande bestämmelser i 25 kap. ska tillämpas på överträdelse som ägt rum före ikraftträdandet och att de nya bestämmelserna i det kapitlet ska tillämpas på överträdelse som äger rum därefter. Det tas därför inte såsom i utredningens förslag in en särskild övergångsbestämmelse om det senare.

Punkten 5, som inte har någon motsvarighet i utredningens förslag, innehåller en bestämmelse som gör det möjligt för Finansinspektionen att ta ut avgifter före ikraftträdandet för ansökningar och underrättelser enligt de nya bestämmelserna, när dessa har kommit in till inspektionen före det att bestämmelserna trätt i kraft. Denna övergångsbestämmelse ska senare kompletteras med ändringar i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. Övergångsbestämmelsen är utformad efter förebild av bl.a. *punkten 4* i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen (2016:51) om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Övervägandena finns i avsnitt 18.

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

4 kap. 17 §

Paragrafen innehåller ett undantag från kravet på att ett moderföretag ska lägga samman sitt eget aktieinnehav med aktier som innehas av ett

dotterföretag. Undantaget är tillämpligt när det är fråga om aktier som ett värdepappersinstitut förvaltar för enskilda kunder och förutsättningarna i paragrafen är uppfyllda. Det motiveras av att värdepappersinstitutens investeringar görs för någon annans (kundernas) räkning och att dessa är särskilt reglerade genom den lagstiftning som gäller för sådana företag (se prop. 2006/07:65 s. 175).

Ändringarna i *första stycket 1* innebär att hänvisningar till 8 kap. 1 och 21–23 §§ lagen om värdepappersmarknaden ersätts av hänvisningar till motsvarande bestämmelser i 9 kap. samma lag (1, 9, 13, 14, 18, 19 och 23 §§). Det tas in hänvisningar även till nya bestämmelser i 9 kap. lagen om värdepappersmarknaden som har betydelse vid portföljförvaltning. Det gäller 10 § om ersättningssystem, de ökade informationskraven i 15 och 16 §§ samt 21 och 22 §§ om ersättningar till och från tredjepart.

I *andra stycket* ersätts hänvisningen till MiFID I av en hänvisning till MiFID II. Hänvisningen är utformad på så sätt att den avser direktivet i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

6 kap. 3 b §

Paragrafen innehåller bestämmelser om beräkningen av sanktionsavgifter för juridiska och fysiska personer för överträdelser enligt 3 a §.

Ändringen i paragrafen genomför delvis artikel 28 b.1 första stycket c i första strecksatsen i öppenhetsdirektivet (i dess lydelse enligt ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet).

Ändringarna i *andra stycket 1 a* och *2 a* är endast språkliga och innebär inte någon ändring i sak.

Ändringen i *andra stycket 1 b* innebär att om en juridisk person som har gjort sig skyldig till en överträdelse ingår i en koncern, ska den högsta sanktionsavgift som gäller enligt punkten bestämmas utifrån koncernredovisningen. Med ”motsvarande omsättning” avses det som utgör omsättning enligt de redovisningsregler som gäller för den juridiska personen. Posterna för beräkning av omsättningen på koncernnivå hämtas ur koncernredovisningen för det yttersta moderföretaget. Ur denna redovisning hämtas alltså de relevanta intäktsposter som motsvarar omsättningen enligt de redovisningsregler som gäller för det företag som ingripandet riktas mot. Utifrån tillämpliga redovisningsregler finns tre typer av omsättning: omsättning från verksamhet som redovisas enligt årsredovisningslagen (1995:1554, förkortad ÅRL), omsättning från verksamhet som redovisas enligt lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag (förkortad ÅRKL) och omsättning från verksamhet som redovisas enligt lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag (förkortad ÅRFL).

De juridiska personer som inte omfattas av ÅRKL eller ÅRFL ska vanligtvis upprätta sin årsredovisning enligt ÅRL, jfr prop. 2015/16:10 s. 362 och prop. 2015/16:170 s. 158. Om den juridiska person som en sanktion ska riktas mot upprättar sin årsredovisning enligt ÅRL, är den omsättning som ska ligga till grund för sanktionsavgiften summan av nettoomsättningen och övriga rörelseintäkter. Om sanktionsavgiften ska beräknas på koncernnivå ska motsvarande årsomsättning, dvs. summan av nettoomsättningen och övriga rörelseintäkter, ligga till grund för beräkningen av sanktionsavgiften.

I kreditinstitutens och värdepappersbolagens redovisning (resultaträkning) används inte begreppet omsättning. Dessa företag redovisar i stället olika intäktsposter i sin resultaträkning. Av förarbetena till lagen om bank- och finansieringsrörelse framgår att med ett kreditinstitut årsomsättning avses de sammanlagda bruttointäkter som anges i punkterna 1, 2, 4, 5, 7 och 8 i bilaga 2 till ÅRKL, se prop. 2002/03:139 s. 552. Det inkluderar ränteutgifter (1), leasingintäkter (2), erhållna utdelningar (4), provisionsintäkter (5) samt övriga rörelseintäkter (8). Beträffande nettoresultat av finansiella transaktioner (7) ska dessa inkluderas, om de utgör ett positivt belopp. Årsomsättningen kan därmed aldrig uppgå till ett negativt belopp.

Av 7 kap. 2 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2008:25) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag framgår att en koncerns resultaträkning i stället ska upprättas enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1606/2002 av den 19 juli 2002 om tillämpning av internationella redovisningsstandarder (IAS-förordningen). IAS-förordningen har en annan systematik än ÅRKL. De aktuella posterna i en koncerns resultaträkning kan därför skilja sig från de poster som anges i de nämnda punkterna i bilaga 2 till ÅRKL. Beräkningen på koncernnivå ska utgå från motsvarande omsättning som beräknas för den juridiska personen som ett ingripande ska riktas mot. De poster som ska ingå på koncernnivå, när en sanktion ska riktas mot ett kreditinstitut eller ett värdepappersbolag, är alltså ränteutgifter, leasingintäkter, erhållna utdelningar, provisionsintäkter, övriga rörelseintäkter och dessutom nettoresultatet av finansiella transaktioner om det är positivt. I de fall kapitalandelsmetoden tillämpas bör resultatandelen ingå i årsomsättningen för en juridisk person och en koncern om resultatandelen är positiv.

I likhet med vad som gäller för kreditinstitut och värdepappersbolag ska alla försäkringsföretag upprätta sin koncernredovisning enligt IAS-förordningen. Detta följer av 7 kap. 2 § Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2015:12) om årsredovisning i försäkringsföretag. Det innebär att en koncerns resultaträkning som upprättas enligt IAS-förordningen har en annan systematik än den resultaträkning som ska upprättas för den juridiska personen enligt bilaga 2 till ÅRFL och bilaga 2 till Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om årsredovisning i försäkringsföretag. De aktuella posterna som avser koncernens omsättning kan därför skilja sig från de poster som anges i bilaga 2 till ÅRFL.

De poster som ingår i omsättningen för försäkringsföretag, enligt bilaga 2 till ÅRFL beror på vilken typ av försäkringsverksamhet försäkringsföretaget bedriver. Omsättningen för skadeförsäkringsföretag utgörs av premieintäkterna (efter avgiven återförsäkring) dvs. premieinkomst (före avgiven återförsäkring) minus premier för avgiven återförsäkring och plus alternativt minus förändring i avsättning för ej intjänade premier och kvardröjande risker netto efter återförsäkrarens andel, se uppställningsformen för resultaträkningen i bilaga 2 till ÅRFL och den tekniska redovisningen av skadeförsäkringsföretag (bilaga 2 till ÅRFL avsnitt I. 1. a.–d.).

Beträffande förändringen i avsättning för ej intjänade premier och kvardröjande risker netto efter återförsäkrarens andel ska denna enbart inkluderas om nettot av posterna som ingår i premieintäkterna totalt sett

utgör ett positivt belopp. Årsomsättningen kan därmed aldrig uppgå till ett negativt belopp.

Omsättningen för livförsäkringsföretag utgörs av premieinkomsten efter avgiven återförsäkring, se uppställningsformen för resultaträkningen i bilaga 2 till ÅRFL och den tekniska redovisningen av livförsäkringsföretag (bilaga 2 till ÅRFL avsnitt II. 1. a.–b.).

För livförsäkringsföretag med fondförsäkringsprodukter, kommer en del av de inbetalda premierna att redovisas i resultaträkningen och den större delen av de inbetalda premierna att redovisas i balansräkningen. Därför utgörs omsättningen i livförsäkringsföretag med fondförsäkringsprodukter av inbetalda premier.

Om den juridiska person som är föremål för ingripande är ett försäkringsföretag ska således på koncernnivån all omsättning från försäkringsverksamhet anses vara motsvarande omsättning. Eftersom beräkningen av den högsta sanktionsavgiften på koncernnivå utgår från vilken typ av omsättning som gäller för det företag som ett ingripande ska riktas mot, kan den högsta sanktionsavgift som får tas ut variera för olika typer av företag inom en koncern. En bank och ett försäkringsföretag med ett och samma yttersta moderföretag kan därmed få olika tak för sina respektive sanktionsavgifter.

Övervägandena finns i avsnitt 17.2.

20.4 Förslaget till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

Ändringarna innebär att hänvisningarna till definitionen av handelsplattform i 1 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden ersätts med en hänvisning till motsvarande definition i 1 kap. 4 b § samma lag. Den nya definitionen av handelsplattform i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden omfattar även en OTF-plattform. Hänvisningen till MTF-plattform innebär att förevarande paragraf inte ändras i sak.

20.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden

4, 7 och 16 §§

Paragraferna innehåller bestämmelser som rör administratörer av avvecklingssystem.

I 4 § *andra stycket* 4 kompletteras hänvisningen till företag med tillstånd enligt nuvarande 2 kap. 1 § 8 lagen om värdepappersmarknaden att driva en handelsplattform med en hänvisning till företag med tillstånd att driva en OTF-plattform enligt 2 kap. 1 § 9 samma lag. Ändringen föranleds av att det införs en ny typ av investeringsverksamhet, drift av OTF-plattform. Den nuvarande investeringsverksamheten drift av handelsplattform motsvarar den nya investeringsverksamheten drift av MTF-plattform. Ändringen innebär att på motsvarande sätt som ett före-

tag som har tillstånd att driva en MTF-plattform, får även ett företag som har tillstånd att driva en OTF-plattform vara administratör av ett avvecklingssystem (jfr prop. 2006/07:115 s. 665 och prop. 1999/2000 s. 50 f.).

Ändringarna i 7 § första stycket och 16 § första stycket 2 motsvarar dem i 4 §.

20.6 Förslaget till lag om ändring i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter

3 a §

Paragrafen innebär att för de företag och verksamheter som anges gäller inte de näringsrättsliga bestämmelserna i 4 och 5 §§.

Ändringarna i *punkterna 1* och *4* innebär att det som anges om näringsidkarens skyldigheter i 4 och 5 §§ inte heller ska tillämpas på den rådgivning om finansiella instrument som ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller en AIF-förvaltare kan lämna inom ramen för sin fondverksamhet. Det innebär att sådan rådgivning, liksom investeringsrådgivning som ett fondbolag eller en AIF-förvaltare lämnar med stöd av ett tillstånd för sidotjänster, i stället regleras i lagen om värdepappersfonder respektive lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Ändringen är en följd av att bestämmelserna om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden i stället ska tillämpas på rådgivning i fondverksamheten, se författningskommentarerna till 2 kap. 17 g § lagen om värdepappersfonder och 8 kap. 1 a § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder i avsnitten 20.7 och 20.15.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

20.7 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

1 kap. 10 §

I paragrafen anges bestämmelser som ska tillämpas för förvaltningsbolags och fondföretags verksamhet i Sverige.

Ändringen i *andra stycket* innebär att bestämmelserna i den nya 2 kap. 17 g § ska tillämpas på ett förvaltningsbolags verksamhet som drivs från filial i Sverige enligt 6 § första stycket 1.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

2 kap. 17 g §

Paragrafen, som är ny, gäller för sådan rådgivning om andelar i fonder som ett fondbolag utför inom ramen för sin fondverksamhet och som inte kräver tillstånd enligt 7 kap. 1 § första stycket 3. För investeringsrådgivning avseende andra finansiella instrument som kräver tillstånd för sidotjänst gäller 7 kap. 3 §.

Paragrafen gäller rådgivning både om andelar i värdepappersfonder eller utländska fondföretag som fondbolaget förvaltar och om andelar i

sådana värdepappersfonder eller utländska fondföretag som fondbolaget på uppdrag av ett annat fondbolag eller ett utländskt förvaltningsbolag får förvalta, administrera, marknadsföra eller ge råd om (jfr prop. 2010/11:135 s. 262 f.).

Paragrafen gäller enbart för rådgivning till icke-professionella investerare. De bestämmelser om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden som ska tillämpas enligt paragrafen gäller intressekonflikter (8 kap. 12 §), kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning (8 kap. 15 §), indelning av kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund (9 kap. 3–6 §§), ersättningssystem (9 kap. 10 §), information till kund vid investeringsrådgivning (9 kap. 17 §), ersättningar till och från tredjepart (9 kap. 21 §), lämplighetsbedömning (9 kap. 23 §), rapportering till kund (9 kap. 27 §) och lämplighetsförklaring till kund (9 kap. 28 och 29 §§).

Nuvarande undantag för fondbolag i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter (3 a § 1) utvidgas till att omfatta även sådan rådgivning som avses i förevarande paragraf, se avsnitten 2.12 och 20.6.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

7 kap. 3 §

Paragrafen genomför artikel 6.4 i UCITS-direktivet.

I paragrafen anges vilka bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som ett fondbolag ska tillämpa om det utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument och när det lämnar investeringsråd eller utför andra sidotjänster enligt 1 §. I förevarande lag behålls till skillnad från enligt utredningens förslag, uttrycket diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument för att beteckna sådan portföljförvaltning som ett fondbolag kan få tillstånd för enligt 1 kap. 4 § andra meningen. För rådgivning om andelar i fonder som ett fondbolag utför inom ramen för sin fondverksamhet och som inte kräver tillstånd enligt 1 § första stycket 3, gäller 2 kap. 17 g §.

Ändringarna i paragrafen innebär följdändringar med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II (artiklarna 16, 24 och 25), dels genom att vissa bestämmelser i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden överförs till 9 kap. samma lag, dels genom att flera nya bestämmelser införs i den lagen som också de ska tillämpas av ett fondbolag när det utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument och när det lämnar investeringsråd eller utför andra sidotjänster. Det innebär att samma regler gäller för ett fondbolag när det utför dessa tjänster som för ett värdepappersinstitut när det utför motsvarande tjänster.

Fondbolagens förening uppmärksammar att några av hänvisningarna i utredningens förslag bör ses över. Regeringen konstaterar att när ett fondbolag har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument enligt 1 kap. 4 § ska det, liksom i dag, när det utför sådana tjänster och när det utför tjänster enligt 7 kap. 1 § första stycket – t.ex. att lämna investeringsråd avseende finansiella instrument – tillämpa vissa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Eftersom nuvarande 8 kap. 1, 12, 14, 21 a, 22 a–23, 26, 27 och 34 §§ får nya beteckningar och det tas in nya paragrafer som motsvarar nuvarande 8 kap. 21, 22 och 35 §§ justeras hänvisningarna till dessa bestämmelser

(till 8 kap. 16 och 22 §§ samt 9 kap. 1, 9, 13, 14, 18, 19, 23, 26, 27, 40 och 41 §§).

Ändringarna i paragrafen innebär även att fondbolag ska tillämpa nya bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför artiklarna 16, 24 och 25 i MiFID II. Det innebär att de även ska tillämpa de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om intressekonflikter (8 kap. 12 §), produktstyrningskrav för distributörer (8 kap. 14 §), kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning (8 kap. 15 §), ersättningssystem (9 kap. 10 §), särskilda kundskyddsregler för distributörer av finansiella instrument (9 kap. 12 §), utökade informationskrav (9 kap. 15–17 §§), urvalet av finansiella instrument om investeringsrådgivning tillhandahålls på oberoende grund (9 kap. 20 §), ersättningar till och från tredjepart (9 kap. 21 och 22 §§), lämplighetsförklaring till kund (9 kap. 28 och 29 §§) och förbud mot säkerhetsöverlåtelser (9 kap. 43 §) (se författningskommentarerna till de bestämmelserna i avsnitt 20.2). Ändringarna i paragrafen innebär vidare att fondbolag ska tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om indelning av kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund (9 kap. 3–6 §§).

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

20.8 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

7 kap. 1 §

Paragrafen innehåller bestämmelser som reglerar vilken typ av verksamhet som ett kreditinstitut får driva.

Vad som är finansiell verksamhet exemplifieras i *andra stycket*.

Punkten 16, om investeringstjänster och investeringsverksamhet avseende vissa utsläppsrätter som inte är finansiella instrument, tas bort. Ändringen görs med anledning av att enligt punkten 11 i avsnitt C i bilaga I till MiFID II är utsläppsrätter numera finansiella instrument. Direktivet genomförs i denna del genom att det i definitionen av finansiella instrument i 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden ingår utsläppsrätter enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.2. Investerings-tjänster och investeringsverksamhet avseende sådana utsläppsrätter omfattas därmed av värdepappersrörelse enligt punkten 13.

7 kap. 3 §

Paragrafen innehåller bestämmelser om förvärv av egendom för att skydda en fordran.

Ändringarna innebär att hänvisningen till definitionen av handelsplattform i 1 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden ersätts av en hänvisning till motsvarande definition i 1 kap. 4 b § samma lag. Den nya definitionen av handelsplattform i lagen om värdepappersmarknaden om-

fattar även en OTF-plattform. Genom den nya hänvisningen omfattas därmed även köp på en sådan plattform. Bestämmelsen överensstämmer därmed med det som gäller för värdepappersbolag enligt 7 kap. 10 § lagen om värdepappersmarknaden.

15 kap. 8 §

Paragrafen anger hur sanktionsavgifter för kreditinstitut enligt 7 § ska beräknas.

I *första stycket* förtydligas att vid bestämmande av sanktionsavgiftens storlek utgör det högsta av de beräknade beloppen det högsta belopp som får fastställas (jfr 25 kap. 9, 9 a, 19 och 19 a §§ lagen om värdepappersmarknaden och prop. 2015/16:26 s. 148 f. samt 12 kap. 8 och 8 a §§ lagen om värdepappersfonder och prop. 2015/16:170 s. 158 f.).

Ändringen i *punkten 1* genomför delvis artikel 66.2 andra stycket och artikel 67.2 andra stycket i kapitaltäckningsdirektivet. Ändringen motsvarar ändringen i 6 kap. 3 b § lagen om handel med finansiella instrument, se författningskommentaren till den bestämmelsen i avsnitt 20.3.

Övervägandena finns i avsnitten 14.3.8 och 17.2.

20.9 Förslaget till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling

5 kap. 4 §

En försäkringsförmedlare får, efter tillstånd av Finansinspektionen, som sidoverksamhet ta emot och vidarebefordra order och tillhandahålla investeringsrådgivning avseende fondandelar (5 kap. 1 §). I sådan verksamhet gäller bestämmelserna i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden i tillämpliga delar (se prop. 2006/07:115 s. 677).

Ändringen i *fjärde stycket* innebär att nuvarande bestämmelser i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden gäller även i fortsättningen. Ändringen föranleds av att det görs omfattande ändringar i 8 och 9 kap. lagen om värdepappersmarknaden samtidigt som det, såsom beskrivs i avsnitt 10, för närvarande pågår ett annat lagstiftningsärende inom vilket det övervägs ändringar i den lagstiftning som gäller för försäkringsförmedling.

Övervägandena finns i avsnitten 6.6.9 och 10.

20.10 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter

7 kap. 8 §

Paragrafen innehåller en skyldighet för tillsynsmyndigheten att anmäla misstänkta brott.

Paragrafen ändras med anledning av att straffbestämmelserna i 8 kap. som avser överträdelser av auktioneringsförordningen upphävs.

9 kap. 1 §

Paragrafen reglerar hur beslut fattade med stöd av lagen om handel med utsläppsrätter överklagas.

Ändringen i *punkterna 12 och 13* görs som en följd av att artiklarna 37–42 i auktioneringsförordningen inte är tillämpliga efter den 3 januari 2018 när även utsläppsrätter i form av 2-dagars spotkontrakt kommer att klassificeras som finansiella instrument (se författningskommentaren till 1 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden i avsnitt 20.2).

20.11 Förslaget till lag om ändring i marknadsföringslagen (2008:486)

1 §

I paragrafen finns bl.a. en lista över lagar som innehåller bestämmelser om marknadsföring. Ändringen innebär att listan kompletteras med en hänvisning till lagen om värdepappersmarknaden, enligt vilken marknadsföringslagens bestämmelser ska tillämpas (se författningskommentaren till 9 kap. 14 § lagen om värdepappersmarknaden i avsnitt 20.2). Listan kompletteras även med hänvisningar till lagen om värdepappersfonder (jfr 4 kap. 20 § tredje stycket i den lagen) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (jfr 10 kap. 3 § tredje stycket i den lagen).

20.12 Förslaget till lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579)

4 kap. 3 §

Ändringarna innebär att hänvisningarna till definitionerna av reglerad marknad och handelsplattform i 1 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden ersätts med hänvisningar till motsvarande definitioner i 1 kap. 4 b § samma lag. Den nya definitionen av handelsplattform i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden omfattar även en OTF-plattform. Hänvisningen till MTF-plattform innebär att förevarande paragraf inte ändras i sak.

20.13 Förslaget till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

30 kap. 4 b §

Paragrafen reglerar sekretess i en statlig myndighets verksamhet för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för verksamhet på finansmarknadsområdet. Tystnadsplikt i annan än statlig myndighets verksamhet regleras i 1 kap. 11 § lagen om värdepappersmarknaden och 1 kap. 10 § lagen om bank- och finansierings-

rörelse. I dessa bestämmelser finns en hänvisning till offentlighets- och sekretesslagen när det gäller det allmännas verksamhet.

I paragrafen finns bl.a. bestämmelser om sekretess till skydd för uppgifter som kan avslöja den anmälda personens identitet i viss verksamhet hos Finansinspektionen. Genom ändringarna i *andra stycket* genomförs kraven i artikel 73.1 andra stycket c i MiFID II. Tillägget innebär att sekretess ska gälla i Finansinspektionens verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för vissa särskilt angivna tillsynsobjekt, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men. Sekretessskyddet gäller för den fysiska personen som utpekas i en anmälan eller utsaga. Genom begreppet värdepappersinstitut omfattar bestämmelsen även svenska kreditinstitut som har fått tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden att driva värdepappersrörelse (se definitionen av värdepappersinstitut i 1 kap. 4 b § och definitionen av värdepappersrörelse i 1 kap. 4 c § lagen om värdepappersmarknaden), värdepappersbolag och utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige genom filial här i landet eller genom att använda sig av anknutna ombud. Av artikel 1.3 d och 1.4 c i MiFID II framgår att artikel 73 i direktivet är tillämplig även på kreditinstitut i vissa fall. Vad som avses med leverantörer av datarapporteringsjänster framgår av definitionen i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden. Regleringen omfattar därmed de verksamheter som MiFID II tar sikte på när det gäller rapportering av överträdelser.

Övervägandena finns i avsnitt 13.5.4.

20.14 Förslaget till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto

2, 6, 13, 14 och 22 §§

Ändringarna i paragraferna innebär att termen handelsplattform ersätts med MTF-plattform och är en följd av att definitionen av handelsplattform i lagen om värdepappersmarknaden ändras så att den, förutom MTF-plattformar, även omfattar OTF-plattformar. Termen MTF-plattform definieras i nya 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden. Förslaget innebär inte någon ändring i sak i förhållande till det som gäller i dag (se prop. 2011/12:1 s. 291 f. och 498 f.).

Övervägandena finns i avsnitt 7.3.1.

5 §

Paragrafen innehåller en definition av investeringsföretag.

I *punkten 3* ersätts hänvisningen till MiFID I av en hänvisning till MiFID II. Hänvisningarna i punkterna 3 och 4 utformas på så sätt att de avser direktiven i en viss angiven lydelse, s.k. statisk hänvisning.

20.15 Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

3 kap. 2 §

Paragrafen genomför artikel 6.4, 6.5 a, 6.5 b och 6.6 i AIFM-direktivet.

Paragrafen innehåller bestämmelser om tjänster som en AIF-förvaltare som har tillstånd för förvaltning av en investeringsfond kan få tillstånd att utföra vid sidan av den verksamheten (se prop. 2012/13:155 s. 437 f.). Motsvarande möjlighet att utföra tjänster vid sidan av fondförvaltningen finns även för fondbolag (1 kap. 4 § och 7 kap. lagen om värdepappersfonder).

I *tredje stycket* anges vilka bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som en AIF-förvaltare ska tillämpa om den erbjuder och tillhandahåller diskretionär förvaltning av investeringsportföljer eller sidotjänster enligt denna paragraf. För rådgivning om andelar i alternativa investeringsfonder som en AIF-förvaltare utför inom ramen för sin fondverksamhet och som inte kräver tillstånd enligt första stycket 4, gäller 8 kap. 1 a §.

Ändringarna i paragrafen innebär följdändringar med anledning av genomförandet i svensk rätt av MiFID II (artiklarna 16, 24 och 25), dels genom att vissa bestämmelser i 8 kap. lagen om värdepappersmarknaden överförs till 9 kap. samma lag, dels genom att flera nya bestämmelser införs i den lagen som också de ska tillämpas av en AIF-förvaltare när den erbjuder och tillhandahåller tjänster enligt första och andra styckena. Det innebär att samma regler gäller för en AIF-förvaltare när den utför dessa tjänster som för ett värdepappersinstitut när det utför motsvarande tjänster. En AIF-förvaltare ska, liksom i dag, när den utför sådana tjänster tillämpa vissa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden. Eftersom nuvarande 8 kap. 1, 12, 14, 21 a, 22 a–27 och 34 §§ får nya beteckningar och det tas in nya paragrafer som motsvarar nuvarande 8 kap. 21, 22 och 35 §§ justeras hänvisningarna till dessa bestämmelser (till 8 kap. 16 och 22 §§ samt 9 kap. 1, 9, 13, 14, 18, 19, 23–27, 40 och 41 §§).

Ändringarna i paragrafen innebär även att AIF-förvaltare ska tillämpa nya bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som genomför artiklarna 16, 24 och 25 i MiFID II. Det innebär att de även ska tillämpa de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om intressekonflikter (8 kap. 12 §), produktstyrningskrav för distributörer (8 kap. 14 §), kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning (8 kap. 15 §), ersättningssystem (9 kap. 10 §), särskilda kundskyddsregler för distributörer av finansiella instrument (9 kap. 12 §), utökade informationskrav (9 kap. 15–17 §§), urvalet av finansiella instrument om investeringsrådgivning tillhandahålls på oberoende grund (9 kap. 20 §), ersättningar till och från tredje part (9 kap. 21 och 22 §§), lämplighetsförklaring till kund (9 kap. 28 och 29 §§) och förbud mot säkerhetsöverlåtelse (9 kap. 43 §) (se författningskommentarerna till de bestämmelserna i avsnitt 20.2). Ändringarna i paragrafen innebär vidare att en AIF-förvaltare ska tillämpa bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om indelning av kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund och om jämbördiga motparter (9 kap. 3–8 §§).

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

5 kap. 8 och 13 §§

Paragraferna innehåller bestämmelser om utländska AIF-förvaltares verksamhet i Sverige.

Ändringarna i paragraferna innebär att utländska AIF-förvaltare ska tillämpa bestämmelserna i nya 8 kap. 1 a § i fråga om verksamhet som drivs genom filial i Sverige.

Motsvarande ändringar görs i lagen (2014:797) om ändring i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, lagen (2014:798) om ändring i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och lagen (2015:398) om ändring i lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

8 kap. 1 a §

Paragrafen, som är ny, gäller för sådan rådgivning om andelar eller aktier i alternativa investeringsfonder som en AIF-förvaltare utför och som inte kräver tillstånd för sidoverksamhet enligt 3 kap. 2 § andra stycket 4. För att lämna investeringsråd som kräver tillstånd för sidotjänst gäller 3 kap. 2 § tredje stycket. För fondbolag införs en motsvarande bestämmelse i 2 kap. 17 g § lagen om värdepappersfonder (se författningskommentaren till den paragrafen i avsnitt 20.7).

Paragrafen gäller enbart för rådgivning till icke-professionella investerare. De bestämmelser om investeringsrådgivning i lagen om värdepappersmarknaden som ska tillämpas enligt paragrafen gäller intressekonflikter (8 kap. 12 §), kompetenskrav för den personal som tillhandahåller rådgivning (8 kap. 15 §), indelning av kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund (9 kap. 3–6 §§), ersättningssystem (9 kap. 10 §), information till kund vid investeringsrådgivning (9 kap. 17 §), ersättningar till och från tredje part (9 kap. 21 §), lämplighetsbedömning (9 kap. 23 §), rapportering till kund (9 kap. 27 §) och lämplighetsförklaring till kund (9 kap. 28 och 29 §§).

Nuvarande undantag för AIF-förvaltare i lagen om finansiell rådgivning till konsumenter (3 a § 4) utvidgas till att omfatta även sådan rådgivning som avses i förevarande paragraf, se avsnitten 2.12 och 20.6.

Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

20.16 Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag

2 kap. 3 §

I paragrafen behandlas Finansinspektionens ingripandemöjligheter.

Första stycket är nytt och ger Finansinspektionen möjlighet att ingripa mot ett institut som inte uppfyller ett särskilt kapitalbaskrav som beslutats enligt 1 § eller ett särskilt likviditetskrav som beslutats enligt 2 §.

Andra stycket motsvarar nuvarande 2 §.
Övervägandena finns i avsnitt 17.3.

20.17 Förslaget till lag om ändring i lagen (2015:1016) om resolution

2 kap. 1 §

I paragrafen ändras definitionen av värdepappersbolag så att den inkluderar svenska aktiebolag med tillstånd att driva OTF-plattform. Den nuvarande definitionen av värdepappersbolag motsvarar definitionen av värdepappersföretag i artikel 2.1.3 i krishanteringsdirektivet. Genom MiFID II omfattar krishanteringsdirektivets definition av värdepappersföretag även värdepappersbolag som driver OTF-plattform (se artikel 4.1.2 i tillsynsförordningen, artikel 4.1.1 i MiFID I samt artiklarna 4.1.1 och 94 i MiFID II jämförda med avsnitt A i bilaga I till MiFID II).

8 kap. 12 §

Paragrafen ändras så att det i *första stycket* tydliggörs att hänvisningen till 25 kap. 15 § lagen om värdepappersmarknaden inte innebär att de åtgärder som Riksgäldskontoret får vidta enligt 25 kap. lagen om värdepappersmarknaden inkluderar att besluta om sanktionsavgift eller om varning eller återkallelse av filialtillstånd på de grunder som anges i 25 kap. 5 § samma lag. Förtydligandet föranleds av ändringarna i 25 kap. 15 § lagen om värdepappersmarknaden.

14 kap. 3 §

I paragrafen justeras *punkten 2* så att den även omfattar en begäran riktad till ett värdepappersinstitut med tillstånd att driva en handelsplattform i form av en OTF-plattform.

20.18 Förslaget till lag om ändring i lagen (2016:1307) om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden

1 kap. 2 §

Paragrafen innehåller en uppräkningslista av vilka finansiella instrument som omfattas av lagens tillämpningsområde.

I *första stycket 2* görs ett tillägg som innebär att lagen även är tillämplig på finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform. Liksom i dag gäller att handeln inte behöver ske på en OTF-plattform utan det räcker att agerandet rör ett finansiellt instrument som handlas på en OTF-plattform. Av *punkten 4* följer att även finansiella instrument vilkas värde är beroende av ett finansiellt instrument som handlas på en OTF-plattform omfattas av tillämpningsområdet.

Av *andra stycket*, som är nytt, framgår att lagen även gäller ageranden i samband med auktionering på en auktionsplattform i enlighet med auk-

tioneringsförordningen. Det klargörs även att det som anges i lagen om order även gäller bud i en auktion enligt auktioneringsförordningen. Det innebär att återkallelse av ett bud kan vara straffbart enligt 2 kap. 1 § (insiderbrott). Vidare omfattas manipulerande budläggning av 2 kap. 4 § (marknadsmanipulation). Handel med utsläppsrätter och auktionerade produkter på primärmarknaden, dvs. i samband med auktionsförfarandet, omfattas därmed av straffbestämmelserna. Eftersom utsläppsrätter och andra auktionerade produkter är finansiella instrument i och med de ändringar som görs i lagen om värdepappersmarknaden omfattas även handel på sekundärmarknaden, dvs. vidareförsäljning från den som har köpt utsläppsrätter i en auktion, under förutsättning att något av villkoren i första stycket om handel med det finansiella instrumentet på en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform är uppfyllda.

Definitioner av OTF-plattform och auktioneringsförordningen finns i 4 §.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

1 kap. 4 §

Paragrafen innehåller definitioner som har betydelse för tillämpningen av lagen.

I paragrafen införs en definition av auktioneringsförordningen. Definitionen har betydelse för tillämpningen av 2 §. Hänvisningen till auktioneringsförordningen är utformad på så sätt att den avser förordningen i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen, s.k. dynamisk hänvisning.

Definitionen av begreppet handel på värdepappersmarknaden utvidgas till följd av införandet av en ny typ av handelsplats, OTF-plattform, i lagen om värdepappersmarknaden.

Det införs även en definition av OTF-plattform.

Övriga justeringar görs som en följd av att definitionerna får en ny placering i lagen om värdepappersmarknaden.

Övervägandena finns i avsnitt 16.

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**(omarbetning)**

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 53.1,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽¹⁾,med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ⁽³⁾, och

av följande skäl:

- (1) Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG ⁽⁴⁾ har ändrats flera gånger på väsentliga punkter ⁽⁵⁾. Med anledning av nya ändringar bör det av tydlighetsskäl omarbetas.
- (2) Avsikten med rådets direktiv 93/22/EEG ⁽⁶⁾ var att fastställa villkor för att auktoriserade värdepappersföretag och banker skulle kunna tillhandahålla särskilt angivna tjänster eller etablera filialer i andra medlemsstater på grundval av auktorisation och tillsyn i hemlandet. I det syftet eftersträvades genom direktivet en samordning av de ursprungliga krav för auktorisation och på verksamheten som ställs på värdepappersföretagen, inklusive uppföranderegler. Genom direktivet harmoniserades även vissa villkor för driften av reglerade marknader.
- (3) Under senare tid har antalet aktiva investerare på de finansiella marknaderna ökat, och dessa erbjuder ett allt mer komplext och vittomfattande utbud av tjänster och instrument. Med hänsyn till denna utveckling bör unionens rättsliga ramar omfatta hela skalan av verksamheter som riktar sig till investerare. Det är därför nödvändigt att skapa den grad av harmonisering som krävs för att sörja för en hög nivå på skyddet av investerarna och för att på grundval av hemlandstillsyn ge värdepappersföretagen möjlighet att erbjuda tjänster inom hela unionen, som utgör en inre marknad. Direktiv 93/22/EEG har därför ersatts med direktiv 2004/39/EG.
- (4) Finanskrisen har blottställt svagheter när det gäller finansiella marknaders funktion och transparens. Utvecklingen av de finansiella marknaderna har blottlagt behovet av att stärka ramarna för regleringen av marknader för finansiella instrument, även då handeln på dessa marknader sker OTC ("over-the-counter"), i syfte att öka transparensen, ge investerare bättre skydd, förstärka förtroendet, ta itu med oreglerade områden och säkerställa att tillsynsmyndigheter får tillräckliga befogenheter så att de kan fullgöra sina uppgifter.

⁽¹⁾ EUT C 161, 7.6.2012, s. 3.

⁽²⁾ EUT C 191, 29.6.2012, s. 80.

⁽³⁾ Europaparlamentets ständpunkt av den 15 april 2014 (ännu inte offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 13 maj 2014.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

⁽⁵⁾ Se bilaga III, del A.

⁽⁶⁾ Rådets direktiv 93/22/EEG av den 10 maj 1993 om investeringstjänster inom värdepappersområdet (EGT L 141, 11.6.1993, s. 27).

- (5) Det råder enighet bland regleringsorgan på internationell nivå om att svagheter i bolagsstyrningen i en rad finansiella institut, däribland frånvaron av effektiva kontroller och maktbalanser inom dem, har varit en faktor som bidragit till finanskrisen. Överdrivet och oförsiktigt risktagande kan leda till obestånd i enskilda finansinstitut och till systemomfattande problem i medlemsstaterna och globalt. Felaktigt agerande av företag som tillhandahåller tjänster för kunder kan leda till negativa effekter för investerare och till förlust av förtroende från investerarnas sida. För att komma till rätta med de potentiellt skadliga effekterna av de svagheter i bolagsstyrningsarrangemang bör direktiv 2004/39/EG kompletteras med mer detaljerade principer och minimalistiska standarder. De principerna och standarderna bör gälla med beaktande av karaktären, omfattningen och komplexiteten hos värdepappersföretag.
- (6) Högnivågruppen för finansiell tillsyn i EU uppmanade unionen att utveckla en mer harmoniserad finansiell reglering. I fråga om den framtida europeiska tillsynsstrukturen betonade dessutom Europeiska rådet den 18 och 19 juni 2009 behovet av att inrätta en enda europeisk regelbok som ska gälla för alla finansinstitut på den inre marknaden.
- (7) Direktiv 2004/39/EG bör därför nu delvis omarbetas till det här direktivet och delvis ersatts av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014⁽¹⁾. Dessa båda rättsakter bör tillsammans bilda den rättsliga ram som reglerar de krav som är tillämpliga på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings-tjänster och företag från tredjeländer som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. Det här direktivet bör därför läsas i förening med den förordningen. Det här direktivet bör innehålla de bestämmelser som reglerar auktorisation av verksamheten, förvärv av kvalificerat innehav, utövande av etableringsfriheten och friheten att tillhandahålla tjänster, villkoren för verksamhet i värdepappersföretag för att säkerställa investerarskydd, befogenheter för tillsynsmyndigheter i hemmedlemsstater och värdmedlemsstater samt system för påförandet av sanktioner. Eftersom det här direktivets huvudsakliga mål och syfte är att harmonisera nationella bestämmelser rörande de omnämnda områdena, bör det grunda sig på artikel 53.1 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget). Ett direktiv är en lämplig form för att genomförandebestämmelserna på de områden som omfattas av det här direktivet vid behov ska kunna anpassas till eventuella särdrag hos den särskilda marknaden och rättsystemet i varje medlemsstat.
- (8) Det är lämpligt att i förteckningen över finansiella instrument även ta upp råvaruderivat och andra derivat som är konstruerade och handlas på ett sådant sätt att det skapar ett behov av reglering jämförbart med traditionella finansiella instrument.
- (9) De finansiella instrument som faller inom tillämpningsområdet är bland annat energikontrakt som avvecklas fysiskt och som handlas på en organiserad handelsplattform (OTF-plattform), utom sådana som redan är reglerade i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011⁽²⁾. Ett antal åtgärder har vidtagits för att minska effekterna av att de produkterna tas med på företag som handlar med dem. De företagen är redan undantagna från kapitalbaskraven enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013⁽³⁾ och det undantaget kommer att bli föremål för en översyn enligt artikel 493.1 i den förordningen innan den upphör vid utgången av 2017. Eftersom de kontrakten är finansiella instrument skulle kraven i finansiell marknadsrätt tillämpas från början och krav avseende positionslimiter, transaktionsrapportering och marknadsmissbruk skulle gälla från och med dagen för ikraftträdandet av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014. En övergångsperiod på 42 månader föreskrivs dock för tillämpningen av clearingkravet och marginalsäkerhetskraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012⁽⁴⁾.
- (10) Inskränkningen av tillämpningsområdet när det gäller råvaruderivat som handlas på en OTF-plattform och som avvecklas fysiskt bör begränsas för att undvika kryphål som kan leda till regleringsarbitrage. Det är därför nödvändigt att föreskriva en delegerad akt för att ytterligare precisera innebörden i uttrycket "måste avvecklas fysiskt" som åtminstone förutsätter att det införs en bindande och verkställbar skyldighet att fysiskt leverera råvaran som inte kan frångås och som utesluter rätten att avveckla kontant eller kvitta transaktioner utom i fall av force majeure, betalningsinställelse eller en verklig betalningsoförmåga.

⁽¹⁾ 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 (se sidan 84 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1227/2011 av 25 oktober 2011 om upprättande av ett finansieringsinstrument för utvecklingssamarbete (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1).

- (11) Flera olika typer av bedrägerier har ägt rum på andrahandsspotmarknader för unionens utsläppsrätter, vilket kan undergräva förtroendet för det system för handel med utsläppsrätter som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG ⁽¹⁾, och åtgärder som vidtas för att stärka systemet med register för unionens utsläppsrätter och villkoren för att öppna ett konto för handel med sådana utsläppsrätter. För att stärka integriteten och garantera att dessa marknader fungerar effektivt, inbegripet en omfattande övervakning av handelsverksamhet, är det lämpligt att komplettera åtgärder som vidtas enligt direktiv 2003/87/EG genom att fullt ut föra in utsläppsrätter i tillämpningsområdet för det här direktivet och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽²⁾, genom att klassificera dem som finansiella instrument.
- (12) Detta direktiv avser att omfatta företag vars regelmässiga verksamhet eller rörelse består i att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet. Dess tillämpningsområde bör därför inte omfatta personer som bedriver annan yrkesmässig verksamhet.
- (13) Det är nödvändigt att upprätta en omfattande ram av rättsliga regler för genomförandet av transaktioner med finansiella instrument, oberoende av vilka metoder som används vid handeln med sådana instrument, så att en hög kvalitet kan säkerställas vid genomförandet av investerarnas transaktioner och det finansiella systemets integritet och samlade effektivitet kan upprätthållas. Ett konsekvent och riskkänsligt system bör föreskrivas för reglering av de viktigaste slagen av arrangemang för utförande av order som för närvarande tillämpas på de finansiella marknadsplatserna i Europa. Det är nödvändigt att erkänna att det växt fram en ny generation av organiserade handels-system vid sidan av de reglerade marknaderna, och dessa system bör omfattas av krav som syftar till att bevara de finansiella marknadernas effektiva och ordnade funktionssätt, samt att se till att sådana organiserade handelssystem inte kan utnyttja kryphål i regleringen.
- (14) Alla handelsplatser, dvs. reglerade marknader, multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar) och OTF-plattformar, bör fastställa transparenta och icke-diskriminerande regler som styr tillträdet till handelsplatsen. Reglerade marknader och MTF-plattformar bör även i fortsättningen omfattas av liknande krav beträffande vem de får godkänna som medlemmar eller deltagare, men OTF-plattformar bör ha möjlighet att bestämma och begränsa tillträdet på grundval av bland annat den roll och de skyldigheter som de har i förhållande till sina kunder. Handelsplatserna bör i det avseendet kunna specificera de parametrar som styr systemet såsom minsta latens, förutsatt att det sker på ett öppet och transparent sätt och inte innebär någon diskriminering från plattformsoperatörens sida.
- (15) En central motpart definieras i förordning (EU) nr 648/2012 som en juridisk person som träder emellan parterna i avtal som är föremål för handel på en eller flera finansiella marknader och blir köpare till varje säljare och säljare till varje köpare. Centrala motparter täcks inte av begreppet OTF-plattform enligt definitionen i detta direktiv.
- (16) Personer som har tillträde till reglerade marknader eller MTF-plattformar hänvisas till som medlemmar eller deltagare. Båda beteckningarna kan användas utan åtskillnad. De beteckningarna omfattar inte användare som bara har direkt elektroniskt tillträde till handelsplatserna.
- (17) En systematisk internhandlare bör definieras som ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och omfattande sätt handlar för egen räkning när den utför kundorder utanför en reglerad marknad eller en MTF- eller OTF-plattform. För att den definitionen ska kunna tillämpas objektivt och ändamålsenligt på värdepappersföretag bör all bilateral handel med kunder, som är resultat av utförandet av en order, vara relevant och kriterier bör utvecklas för att fastställa vilka värdepappersföretag som behöver registreras som systematiska internhandlare. Handelsplatser är system där flera köp- och säljintressen från tredjepart växelverkar, och därför bör en systematisk internhandlare inte tillåtas att sammanföra köp- och säljintressen från tredjepart på ett sätt som till funktionen liknar en handelsplats.
- (18) Personer som förvaltar sina egna tillgångar och företag som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa, bör inte omfattas av detta direktivs tillämpningsområde, såvida de inte är marknads-garanter, medlemmar eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, tillämpar teknik för algoritmisk högfrekvenshandel eller handlar för egen räkning vid utförande av kundorder.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG (EUT L 275, 25.10.2003, s. 32).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (se sidan 1 i detta nummer av EUT).

- (19) I den kommuniké som utfärdades av G20-ländernas finansministrar och centralbankschefer den 15 april 2011 fastslås det att deltagare på råvaruderivatmarknader bör omfattas av lämplig reglering och tillsyn, och vissa undantag från direktiv 2004/39/EG ska därför ändras.
- (20) Personer som handlar för egen räkning, inbegripet marknadsgaranter för råvaruderivat, utsläppsätter eller derivat av dessa, med undantag för personer som handlar för egen räkning när de utför kundorder, eller som tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat eller utsläppsätter eller derivat av dessa till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet bör inte omfattas av detta direktivs tillämpningsområde, förutsatt att den verksamheten är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet sett till koncernen som helhet, och den huvudsakliga verksamheten inte är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i detta direktiv eller tillhandahållande av bankverksamhet i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU⁽¹⁾, och inte heller marknadsgarantverksamhet för råvaruderivat, och de personerna inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel. Tekniska kriterier för när en verksamhet utgör en sidoverksamhet vid sidan av en sådan huvudsaklig verksamhet bör klargöras i tekniska standarder för tillsyn, med beaktande av de kriterier som fastställs i det här direktivet.

Genom de kriterierna bör det säkerställas att icke-finansiella företag som handlar med finansiella instrument på ett oproportionerligt sätt i förhållande till investeringen i huvudverksamheten omfattas av tillämpningsområdet för detta direktiv. Kriterierna bör åtminstone omfatta kravet på att sidoverksamheten utgör en mindre del av verksamheten på koncernnivå och beakta storleken av deras handelsverksamhet i jämförelse med den totala handelsverksamheten på marknaden för den tillgängsklassen. När skyldigheten att tillhandahålla likviditet på en handelsplats krävs av tillsynsmyndigheterna i enlighet med unionsrätten eller nationella lagar och andra författningar eller av handelsplatserna, bör de transaktioner som genomförs för att uppfylla ett sådant skyldighet undantas vid bedömningen av huruvida verksamheten är en sidoverksamhet.

- (21) Vid tillämpningen av detta direktiv och av förordning (EU) nr 600/2014, som både reglerar OTC- och börshandlade derivat i den mening som avses i förordning (EU) nr 600/2014, bör de verksamheter som på ett objektivi mätbart sätt anses minska risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen och transaktioner inom en koncern betraktas på ett sätt som är förenligt med förordning (EU) nr 648/2012.
- (22) Personer som handlar med råvaruderivat, utsläppsätter och derivat av dessa får också handla med andra finansiella instrument som en del av sin affärsmässiga hantering av likviditetsrisker för att skydda sig mot risker som t.ex. valutarisiker. Det är därför viktigt att undantag tillämpas kumulativt. Undantaget i artikel 2.1 j kan t.ex. användas tillsammans med undantaget i artikel 2.1 d.
- (23) För att undvika eventuellt missbruk av undantagen bör dock marknadsgaranter för finansiella instrument, med undantag av marknadsgaranter för råvaruderivat, utsläppsätter eller derivat av dessa, under förutsättning att deras marknadsgarantsverksamhet är sidoordnad deras huvudsakliga verksamhet sett till koncernen som helhet, och under förutsättning att de inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, omfattas av detta direktivs tillämpningsområdet och bör inte beviljas något undantag.
- (24) Handel för egen räkning vid utförande av kundorder bör inkludera företag som utför order från olika kunder genom matchad principallhandel (*back to back*-handel), och företagen bör därvid anses handla i egenskap av uppdragsgivare och de bör omfattas av de bestämmelser i detta direktiv som omfattar både utförandet av order för kunders räkning och handel för egen räkning.
- (25) Utförandet av order för handel med finansiella instrument som en sidoverksamhet mellan två personer vilkas huvudsakliga verksamhet, sett till koncernen som helhet, varken är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i det här direktivet eller tillhandahållande av bankverksamhet i den mening som avses i direktiv 2013/36/EU, bör inte betraktas vara handel för egen räkning vid utförande av kundorder.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

- (26) Varje gång som det i texten hänvisas till "personer" är det både fysiska och juridiska personer som avses.
- (27) Försäkrings- och livförsäkringsföretag som står under lämplig kontroll från de behöriga tillsynsmyndigheternas sida och som omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG ⁽¹⁾ bör undantas från det här direktivets tillämpningsområde när de bedriver den verksamhet som avses i det direktivet.
- (28) Personer som inte tillhandahåller tjänster till tredjepart utan vilkas verksamhet uteslutande består i att tillhandahålla investeringstjänster till sina moderföretag, sina dotterföretag eller till andra dotterföretag till samma moderföretag bör inte omfattas av detta direktiv.
- (29) Vissa lokala allmännyttiga energiföretag och vissa industrianläggningsoperatörer som omfattas av EU:s system för handel med utsläppsrätter samlar och utkontrakterar sin handelsverksamhet för säkring av affärsrisker till icke konsoliderade dotterföretag. De samriskföretagen tillhandahåller inga andra tjänster och fyller exakt samma funktion som de personer som avses i skäl 28. För att säkerställa lika spelregler bör det även vara möjligt att undanta samriskföretag från det här direktivets tillämpningsområde om de ägs gemensamt av lokala allmännyttiga energiföretag eller operatörer enligt artikel 3 f i direktiv 2003/87/EG och inte tillhandahåller några andra tjänster än investeringstjänster för lokala allmännyttiga energiföretag eller operatörer enligt artikel 3 f i direktiv 2003/87/EG, förutsatt att de lokala allmännyttiga energiföretagen eller operatörerna undantas enligt artikel 2.1 j om de själva utförde de investeringstjänsterna. För att säkerställa att det finns lämpliga skyddsåtgärder och att investerarna har ett adekvat skydd bör emellertid de medlemsstater som väljer att undanta sådana samriskföretag underställa dem krav som åtminstone är jämförbara med de krav som fastställs i det här direktivet, särskilt under auktorisationsfasen, vid bedömningen av deras vandel och erfarenhet och av eventuella aktieägares lämplighet, vid granskningen av villkoren för den första auktorisationen och vid fortlöpande tillsyn samt i fråga om uppföranderegler.
- (30) Personer som endast på tillfällig basis tillhandahåller investeringstjänster i samband med annan yrkesmässig verksamhet bör inte omfattas av detta direktivs räckvidd, förutsatt att den verksamheten är reglerad och att reglerna för verksamheten i fråga inte utesluter att investeringstjänster tillhandahålls på tillfällig basis.
- (31) Personer som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program för andelsägande i företaget riktat till de anställda, och som därför inte tillhandahåller investeringstjänster till tredjepart, bör inte omfattas av detta direktiv.
- (32) Det är nödvändigt att från detta direktivs räckvidd utesluta centralbanker och andra organ som fyller likartade funktioner samt offentliga organ som har i uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden, inbegripet investering av denna, med undantag av organ som är helt eller delvis offentligt ägda och som fyller en affärsmässig funktion eller en funktion som sammanhänger med förvärv av värdepapper.
- (33) För att klargöra undantagsreglerna för Europeiska centralbankssystemet (ECBS), andra nationella organ som utför liknande uppgifter och organ som deltar i förvaltningen av statsskulden, är det lämpligt att begränsa sådana undantag till de organ och institutioner som utför sina uppgifter i enlighet med rätten i en medlemsstat eller i enlighet med unionsrätten, samt till internationella organ i vilka två eller flera medlemsstater är medlemmar och vars mål är att uppbåda finansiering och tillhandahålla finansiellt stöd till förmån för sina medlemmar som har eller hotas av svåra finansiella problem, t.ex. Europeiska stabilitetsmekanismen.
- (34) Det är nödvändigt att från detta direktivs räckvidd undanta företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på unionsnivå eller ej, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut knutna till sådana företag, eftersom dessa omfattas av särskilda regler som är direkt anpassade till deras verksamhet.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 335, 17.12.2009, s. 1).

- (35) Det är nödvändigt att från det här direktivets tillämpningsområde undanta systemansvariga för överföringssystemen enligt definitionen i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG⁽¹⁾ eller artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG⁽²⁾, som utför sina uppgifter enligt de direktiven, enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009⁽³⁾, enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009⁽⁴⁾ eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som antagits i enlighet med de rättsakterna. I enlighet med de rättsakterna har systemansvariga för överföringssystemen särskilda skyldigheter och ansvarsområden, de är föremål för särskild certifiering och övervakas av sektorsspecifika behöriga myndigheter. Systemansvariga för överföringssystemen bör också omfattas av ett sådant undantag då de använder andra personer som agerar som tjänsteleverantörer på deras vägnar för utförandet av deras uppgifter enligt de rättsakterna eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som antagits enligt de förordningarna. Systemansvariga för överföringssystemen bör inte kunna omfattas av ett sådant undantag när de tillhandahåller investeringstjänster eller verksamhet med finansiella instrument, till exempel vid drift av plattformar för sekundärhandel med finansiella överföringsrättigheter.
- (36) För att kunna åberopa de undantag som anges i detta direktiv bör personen i fråga stadigvarande uppfylla villkoren för sådana undantag. Särskilt om en person tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet och är befriad från att uppfylla bestämmelserna i detta direktiv eftersom sådana tjänster eller sådan verksamhet utgör sidotjänster eller sidoverksamhet i förhållande till den personens huvudsakliga verksamhet, om företagskoncernen ses på som helhet, bör den personen inte längre omfattas av undantaget för sidotjänster när tillhandahållandet av dessa tjänster eller denna verksamhet upphör att vara underordnad i förhållande till den personens huvudsakliga verksamhet.
- (37) Personer som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet som omfattas av detta direktiv bör vara auktoriserade i sina hemmedlemsstater så att investerarna och stabiliteten i det finansiella systemet skyddas.
- (38) Kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2013/36/EU behöver ingen ytterligare auktorisation enligt det här direktivet för att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet. När ett kreditinstitut beslutar att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet bör de behöriga myndigheterna innan de beviljar auktorisation enligt direktiv 2013/36/EU kontrollera att det uppfyller de relevanta bestämmelserna i det här direktivet.
- (39) Strukturerade insättningar har uppstått som en form av investeringsprodukt men omfattas inte av någon rättsakt för skydd av investerare på unionsnivå, samtidigt som andra strukturerade investeringar omfattas av sådana rättsakter. Det är därför lämpligt att stärka investerarnas förtroende och att göra lagstiftningen om distribution av olika typer av paketerade investeringsprodukter för icke-professionella investerare mer enhetlig i syfte att säkerställa en tillfredsställande nivå för investerarskyddet inom hela unionen. Av det skälet är det lämpligt att inkludera strukturerade insättningar i tillämpningsområdet för detta direktiv. I detta avseende är det nödvändigt att klargöra att eftersom strukturerade insättningar är en form av investeringsprodukt omfattar de inte insättningar som enbart är kopplade till räntor, såsom Euribor eller Libor, oberoende av om räntorna är fastställda i förväg eller ej, eller om de är fasta eller rörliga. Sådana insättningar bör därför undantas från detta direktivs tillämpningsområde.
- (40) Det här direktivets tillämpning på värdepappersföretag och kreditinstitut vid försäljning eller rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar bör uppfattas som när dessa förmedlar de produkterna, vilka har utfärdats av ett kreditinstitut som kan ta emot insättningar i enlighet med direktiv 2013/36/EU.
- (41) Värdepapperscentraler är systemviktiga institutioner för finansiella marknader och sörjer för den inledande registreringen av värdepapper, hantering av de konton som innehåller värdepappren och avvecklingen av praktiskt taget all handel med värdepapper. Värdepapperscentraler ska regleras specifikt i unionsrätten och är föremål för i synnerhet auktorisering och vissa villkor för verksamheten. Utöver de centrala tjänster som avses i annan unionsrätt, kan värdepapperscentraler emellertid även komma att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet som regleras enligt detta direktiv.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG (EUT L 211, 14.8.2009, s. 55).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG (EUT L 211, 14.8.2009, s. 94).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel och om upphävande av förordning (EG) nr 1228/2003 (EUT L 211, 14.8.2009, s. 15).

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten och om upphävande av förordning (EG) nr 1775/2005 (EUT L 211, 14.8.2009, s. 36).

För att säkerställa att alla enheter som tillhandahåller investeringstjänster och utför investeringsverksamhet omfattas av samma regelverk är det lämpligt att säkerställa att sådana värdepapperscentraler inte omfattas av kraven i detta direktiv som rör auktorisering och vissa villkor för verksamheten men att unionsrätten som reglerar värdepapperscentraler bör säkerställa att de omfattas av bestämmelserna i detta direktiv när de tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utöver de tjänster som anges i den unionsrätten.

- (42) För att förstärka skyddet av investerare i unionen är det lämpligt att begränsa de villkor enligt vilka medlemsstater får göra undantag från tillämpningen av detta direktiv för personer som tillhandahåller investeringstjänster till kunder vilka, som ett resultat av detta, inte är skyddade enligt detta direktiv. I synnerhet är det lämpligt att kräva att medlemsstater ska tillämpa krav som åtminstone är jämförbara med de krav som fastställs i detta direktiv för dessa personer, särskilt under auktorisationsfasen, vid bedömningen av derasandel och erfarenhet och av eventuella aktieägares lämplighet, vid granskningen av villkoren för den första auktorisationen och vid fortlopande tillsyn samt i fråga om uppföranderegler.

Dessutom bör personer som undantas från tillämpningen av det här direktivet omfattas av ett system för ersättning till investerare som erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG⁽¹⁾ eller en ansvarsförsäkring som säkerställer likvärdigt skydd för kunderna i situationer som omfattas av det direktivet.

- (43) När ett värdepappersföretag tillhandahåller en eller flera investeringstjänster som inte omfattas av dess auktorisation, eller utför en eller flera investeringsverksamheter som inte omfattas av dess auktorisation, på icke regelbunden basis, bör det inte behöva någon ytterligare auktorisation enligt detta direktiv.
- (44) Vid tillämpningen av detta direktiv bör med mottagande och vidarebefordran av order även avses sammanförande av två eller flera investerare för att få till stånd en transaktion mellan dessa.
- (45) Värdepappersföretag och kreditinstitut som distribuerar finansiella instrument som de själva utfärdar bör omfattas av detta direktiv när de tillhandahåller investeringsrådgivning till sina kunder. För att undanröja osäkerhet och stärka investerarskyddet är det lämpligt att föreskriva tillämpning av detta direktiv när värdepappersföretag och kreditinstitut på primärmarknaden distribuerar finansiella instrument som de har utfärdat utan att tillhandahålla någon rådgivning. För det ändamålet bör definitionen av tjänsten "utförande av order för kunds räkning" utvidgas.
- (46) Enligt principerna om ömsesidigt erkännande och om hemlandstillsyn bör medlemsstaternas behöriga myndigheter inte bevilja auktorisationer, och de bör i förekommande fall återkalla auktorisationer om sådana faktorer som verksamhetsplanernas innehåll, verksamhetens geografiska spridning eller den verksamhet som faktiskt utförs tydligt visar att ett värdepappersföretag har valt en viss medlemsstats rättssystem för att undkomma striktare regler i en annan medlemsstat, inom vars gränser företaget avser att bedriva eller bedriver huvuddelen av sin verksamhet. Om värdepappersföretaget är en juridisk person, bör det vara auktoriserat i den medlemsstat där det har sitt säte. Om värdepappersföretaget inte är en juridisk person, bör det vara auktoriserat i den medlemsstat där det har sitt huvudkontor. Medlemsstaterna bör även kräva att värdepappersföretagen alltid har sina huvudkontor i sina hemmedlemsstater och att de faktiskt bedriver verksamhet där.
- (47) I Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG⁽²⁾ föreskrivs detaljerade kriterier för en bedömning av tilltänkta förvärv i ett värdepappersföretag och för ett förfarande för deras tillämpning. För att säkerställa rätts-säkerhet, klarhet och förutsebarhet både vad gäller bedömningsförfarandet och dess resultat är det lämpligt att bekräfta kriterierna och förfarandet för bedömning som föreskrivs i det direktivet.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare (EGT L 84, 26.3.1997, s. 22).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG av den 5 september 2007 om ändring av direktiv 92/49/EEG och direktiven 2002/83/EG, 2004/39/EG, 2005/68/EG och 2006/48/EG vad gäller förfaranderegler och utvärderingskriterier för bedömning av förvärv och ökning av innehav inom finanssektorn (EUT L 247, 21.9.2007, s. 1).

I synnerhet bör behöriga myndigheter bedöma den tilltänkta förvärvarens lämplighet och det tilltänkta förvärvets finansiella sundhet på grundval av samtliga följande kriterier: den tilltänkta förvärvarens anseende; det anseende och de erfarenheter de personer har som kommer att leda värdepappersföretagets verksamhet till följd av det tilltänkta förvärvet; den tilltänkta förvärvarens finansiella sundhet; huruvida värdepappersföretaget kommer att kunna uppfylla verksamhetskraven enligt det här direktivet och andra direktiv, särskilt Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG⁽¹⁾ och direktiv 2013/36/EU huruvida det finns rimlig anledning att misstänka pågående eller genomförd penningtvätt eller finansiering av terrorism eller försök till detta enligt artikel 1 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG⁽²⁾, eller att det tilltänkta förvärvet kan öka riskerna för sådan verksamhet.

- (48) Ett värdepappersföretag som är auktoriserat i sin hemmedlemsstat bör ha rätt att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet inom hela unionen utan att behöva söka särskilt tillstånd av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där det önskar tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet.
- (49) Eftersom vissa värdepappersföretag är undantagna från den skyldighet som föreskrivs i direktiv 2013/36/EU, bör dessa vara skyldiga att antingen inneha ett minimikapital eller att teckna en ansvarsförsäkring eller en kombination av båda. Anpassningarna av beloppen för den försäkringen bör göras med beaktande av de anpassningar som har gjorts inom ramen för Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/92/EG⁽³⁾. Den särskilda behandlingen med avseende på kapitalkrav bör göras utan att det påverkar tillämpningen av de beslut som kommer att fattas när det gäller lämplig behandling av de företagen i samband med framtida förändringar av unionsrätten om kapitalkrav.
- (50) Eftersom tillsynslagstiftningens tillämpningsområde bör begränsas till de företag som utgör en källa till motpartsrisk för andra marknadsplatsaktörer genom yrkesmässig förvaltning av ett handelslager, bör företag som för egen räkning handlar med finansiella instrument, förutom råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa undantas från tillämpningsområdet för detta direktiv, förutsatt att de inte är marknadsgaranter, inte handlar för egen räkning vid genomförandet av kundorder, är inte medlemmar eller deltagare i en reglerad marknad eller MTF-plattform eller inte har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats eller inte tillämpar en teknik för algoritmisk hög-frekvenshandel.
- (51) För att skydda en investerarens äganderätt och liknande rättigheter i fråga om aktier och investerarens rättigheter i fråga om penningmedel som anförtratts ett företag bör de rättigheterna hållas åtskilda från företagets egna. Denna princip bör dock inte hindra ett företag från att driva verksamhet i eget namn men för investerarens räkning när transaktionens beskaffenhet så kräver och investeraren samtycker, t.ex. vid aktielån.
- (52) Kraven avseende skyddet av kundtillgångar är ett centralt verktyg för skyddet av kunder vid tillhandahållandet av tjänster och utförande av verksamhet. Undantag från de kraven kan göras när full äganderätt till medel och finansiella instrument överförs till ett värdepappersföretag för att täcka alla aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelser. Den breda möjligheten kan skapa osäkerhet och äventyra effektiviteten i kraven avseende skyddet av kundernas tillgångar. Åtminstone när det gäller icke-professionella kunders tillgångar är det därför lämpligt att begränsa värdepappersföretags möjligheter att ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG⁽⁴⁾, i syfte att säkra eller på annat sätt täcka sina förpliktelser.
- (53) Det är nödvändigt att stärka den roll som ledningsorganen för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporterings-tjänster spelar när det gäller att säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av företagen och främja marknadens integritet och investerarnas intressen. Ledningsorganet för värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporterings-tjänster bör alltid avsätta tillräckligt med tid och som helhet ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att kunna förstå företagets verksamhet, inbegripet

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/87/EG av den 16 december 2002 om extra tillsyn över kreditinstitut, försäkringsföretag och värdepappersföretag i ett finansiellt konglomerat och om ändring av rådets direktiv 73/239/EEG, 79/267/EEG, 92/49/EEG, 92/96/EEG, 93/6/EEG och 93/22/EEG samt Europaparlamentets och rådets direktiv 98/78/EG och 2000/12/EG (EUT L 35, 11.2.2003, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism (EUT L 309, 25.11.2005, s. 15).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/92/EG av den 9 december 2002 om försäkringsförmedling (EGT L 9, 15.1.2003, s. 3).

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/47/EG av den 6 juni 2002 om ställande av finansiell säkerhet (EGT L 168, 27.6.2002, s. 43).

de främsta riskerna. För att undvika grupptänkande och för att främja oberoende åsikter och ett kritiskt ifrågasättande bör ledningsorganen därför präglas av en tillräcklig mångfald vad gäller ålder, kön, geografiskt ursprung samt utbildnings- och yrkesbakgrund för att det ska gå att få fram olika slags synpunkter och erfarenheter. Genom sin representation i ledningsorganen kan arbetstagarna också bidra med ett viktigt perspektiv och genuin kännedom om företagets interna verksamhet, och arbetstagarrepresentation kan därför ses som ett positivt sätt att öka mångfalden. Därför bör mångfald vara ett av kriterierna för ledningsorganens sammansättning. Mångfald bör också mer allmänt beaktas i företags utnämningsspolicy. Den politiken bör till exempel innebära att företagen uppmuntras att välja kandidater från slutlistor som innehåller båda könen. För att skapa en enhetlig bolagsstyrningsstrategi bör kraven på värdepappersföretag i så hög grad som möjligt överensstämma med dem i direktiv 2013/36/EU.

- (54) För att ha en effektiv tillsyn och kontroll över den verksamhet som utförs av värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av datarapporterings tjänster bör ledningsorganet ha ansvaret för och kunna ställas till svars för företagets övergripande strategi, med beaktande av företagets affärs- och riskprofil. Ledningsorganet bör under företagets hela livscykel ta på sig ett tydligt ansvar för att fastställa och precisera företagets strategiska mål, riskstrategi och interna styrning, godkänna företagets interna organisation, däribland kriterier för urval och utbildning av personal, effektiv tillsyn över personer i ledande befattning, fastställande av övergripande strategier som styr tillhandahållandet av tjänster och utförande av verksamhet, däribland lön till försäljningspersonal och godkännande av nya produkter för distribution till kunder. En regelbunden övervakning och bedömning av företagets strategiska mål, deras interna organisation och deras strategier för tillhandahållande av tjänster och utförande av verksamhet bör säkerställa deras kontinuerliga förmåga att tillhandahålla en sund och ansvarsfull ledning som främjar marknadernas integritet och skyddet av investerare. Att inneha ett alltför stort antal uppdrag i ledningsorgan samtidigt skulle hindra en ledamot i ledningsorganet från att avsätta den tid som krävs för att utöva den tillsynsrollen.

Det är därför nödvändigt att begränsa det antal uppdrag i ledningsorgan som en ledamot i ett kreditinstitut ledningsorgan får inneha samtidigt i olika enheter. Uppdrag i ledningsorgan i organisationer som inte huvudsakligen har kommersiellt syfte, till exempel icke-vinstdrivande organisationer eller välgörenhetsorganisationer, bör dock inte beaktas vid tillämpningen av en sådan begränsning.

- (55) Olika styrningsstrukturer tillämpas i medlemsstaterna. I de flesta fall tillämpas en monistisk eller dualistisk ledningsstruktur. Definitionerna i det här direktivet är tänkta att omfatta alla befintliga strukturer utan att förespråka någon särskild. De är endast till för upprättandet av regler som syftar till att uppnå ett visst resultat, oavsett vilken nationell bolagsrätt som gäller för ett institut i varje medlemsstat. Definitionerna bör därför inte påverka den allmänna fördelningen av befogenheter i enlighet med den nationella bolagsrätten.
- (56) Den allt större mängden olika parallella verksamheter i många värdepappersföretag har ökat potentialen för intressekonflikter mellan de verksamheterna och kundernas intressen. Regler behöver därför upprättas för att sörja för att sådana konflikter inte påverkar kundernas intressen negativt. Företagen är skyldiga att vidta effektiva åtgärder för att identifiera och förebygga eller hantera intressekonflikter och i möjligaste mån lindra de potentiella följderna av de riskerna. Om det trots detta kvarstår viss risk för att kundens intressen skadas, bör kunden tydligt informeras om den allmänna arten av och/eller källorna till intressekonflikterna och om de åtgärder som har vidtagits för att lindra de riskerna, innan ett åtagande görs om verksamhet för dennes räkning.
- (57) Kommissionens direktiv 2006/73/EG⁽¹⁾ gör det möjligt för medlemsstaterna att kräva, när det gäller organisatoriska krav för värdepappersföretag, att telefonsamtal spelas in eller att elektronisk kommunikation som berör kundorder bevaras. Inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder är förenligt med Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (nedan kallad *stadgan*) och är motiverat för att stärka investerarskyddet, förbättra marknadsövervakningen och öka rättssäkerheten i värdepappersföretagens och deras kunders intresse. Vikten av sådana registreringar hänvisas också till i den tekniska rådgivning till kommissionen som utfärdades av Europeiska värdepapperstillsynskommittén den 29 juli 2010. Dessa registreringar bör säkerställa att det finns underlag för villkoren för varje order som kunder har lämnat och att dessa motsvarar de transaktioner som värdepappersföretagen har utfört och påvisar beteenden som kan vara relevanta när det gäller marknadsmissbruk, inklusive när firman handlar för egen räkning.

⁽¹⁾ Kommissionens direktiv 2006/73/EG av den 10 augusti 2006 om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 241, 2.9.2006, s. 26).

Därför behövs registreringar av alla samtal när ett företags företrädare handlar eller har för avsikt att handla för egen räkning. När order förmedlas av kunderna genom andra kanaler än telefon bör sådana meddelanden ske på ett varaktigt medium som brev, fax, e-post eller dokumentation av order som läggs vid möten. Innehållet i relevanta samtal vid personliga möten med en kund kan dokumenteras med skriftliga protokoll eller anteckningar. Sådana order bör anses vara likvärdiga med dem som tas emot via telefon. När protokoll förs vid personliga möten med kunderna bör medlemsstaterna säkerställa att lämpliga skyddsåtgärder finns för att se till att kunden inte står som förlorare till följd av att protokollet på ett felaktigt sätt dokumenterar samtalet mellan parterna. Sådana skyddsåtgärder bör inte förutsätta att kunden tar på sig något ansvar.

För att skapa rättssäkerhet om skyldighetens räckvidd är det lämpligt att tillämpa den på all utrustning som tillhandahålls av företaget eller som värdepappersföretaget tillåter användning av och att kräva att värdepappersföretagen vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att ingen privatägd utrustning används i fråga om transaktioner. De registreringarna bör stå till de behöriga myndigheternas förfogande, när de ska utföra sina tillsynsuppgifter och vidta efterlevnadsåtgärder enligt det här direktivet och enligt förordning (EU) nr 600/2014, förordning (EU) nr 596/2014 och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU⁽¹⁾ för att hjälpa de behöriga myndigheterna att identifiera beteenden som inte är förenliga med den rättsliga ramen för värdepappersföretags verksamhet. De registreringarna bör även stå till värdepappersföretags och kunders förfogande för att visa utvecklingen av deras relation i fråga om order som kunder har lämnat och transaktioner som företag har utfört. Av de skälen är det lämpligt att i det här direktivet fastställa principerna för en generell ordning avseende inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder.

- (58) I linje med rådets slutsatser från juni 2009 om stärkande av den europeiska finansiella tillsynen, och i syfte att bidra till inrättandet av ett gemensamt regelverk för unionens finansiella marknader, bidra till en vidareutveckling av lika spelregler för medlemsstater och marknadsdeltagare, förbättra investerarskyddet och förbättra övervakning och efterlevnadsåtgärder, har unionen åtagit sig att minimera, där det är lämpligt, det handlingsutrymme som är tillgängligt för medlemsstaterna i unionsrätten avseende finansiella tjänster. Förutom införandet i detta direktiv av en gemensam ordning för inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som berör kundorder, är det lämpligt att inskränka behöriga myndigheters möjlighet att delegera tillsynsuppgifter i vissa fall, och för att begränsa handlingsfriheten i de krav som är tillämpliga på anknutna ombud och på rapporteringen från filialer.
- (59) Användningen av handelsteknik har utvecklats markant under det senaste årtiondet, och sådan teknik används nu i stor utsträckning av marknadsdeltagare. Många marknadsdeltagare använder sig nu av algoritmisk handel, där en datoralgoritm automatiskt bestämmer aspekter av en order med minimalt eller inget mänskligt ingripande. Risker till följd av algoritmisk handel bör regleras. Användning av algoritmer för bearbetning efter handeln av utförda transaktioner utgör dock inte algoritmisk handel. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgaranstrategi bör utföra den marknadsgarantrappgiften kontinuerligt under en bestämd andel av den tid då marknaderna normalt är öppna på handelsplatsen. Det bör i tekniska standarder för tillsyn klargöras vad som utgör en bestämd andel av den tid då marknaderna normalt är öppna på handelsplatsen genom att det säkerställs att denna bestämda andel är betydande i jämförelse med den totala tid då marknaderna normalt är öppna, med beaktande av likviditeten, omfattningen och arten på den specifika marknaden och särdragen hos de finansiella instrument med vilka handel bedrivs.
- (60) Värdepappersföretag som ägnar sig åt algoritmisk handel och bedriver en marknadsgaranstrategi bör ha infört lämpliga system och kontroller för den verksamheten. En sådan verksamhet bör uppfattas på ett specifikt sätt i dess sammanhang och syfte. Definitionen av en sådan verksamhet är därför, oberoende av definitioner såsom den av marknadsgaransträffverksamhet (marketmakerfunktionen) i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012⁽²⁾.
- (61) En specifik delmängd av algoritmisk handel är algoritmisk högfrekvenshandel, där ett handelssystem analyserar data eller signaler från marknaden med hög beräkningshastighet och därefter skickar eller uppdaterar ett stort antal order inom en mycket kort tidsperiod som ett resultat av denna analys. Algoritmisk högfrekvenshandel kan framför allt innehålla inslag som läggande, generering, dirigerande och utförande av order som bestäms av systemet utan mänskligt ingrepp för varje enskild handel eller order, kort tidsram för fastställande och likvidering av positioner, hög daglig portföljomsättning, högt intradagsförhållande mellan order och handel och avslutning av handelsdagen med neutral eller nästan neutral position. Algoritmisk högfrekvenshandel kännetecknas bland annat av stora intradagsmängder meddelanden som utgör order, bud eller annulleringar. När det ska fastställas vad som utgör stora intradagsmängder meddelanden, bör hänsyn tas till den kund som ytterst står bakom verksamheten,

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv) (se sidan 179 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditwappor (EUT L 86, 24.3.2012, s. 1).

observationsperiodens längd, en jämförelse med aktiviteten som helhet på marknaden under perioden samt den relativa koncentrationen eller fragmenteringen av aktiviteten. Algoritmisk högfrekvenshandel bedrivs normalt av handlare som använder sitt eget kapital för handeln, och vanligen innebär den – snarare än att vara en strategi i sig själv – användning av sofistikerad teknik för att genomföra mer traditionella handelsstrategier, såsom verksamhet som marknadsgarant eller arbitrage.

- (62) Tekniska framsteg har möjliggjort högfrekvenshandel och nyutvecklade affärsmodeller. Högfrekvenshandel underlättas av att marknadsaktörernas inrättningar samlokaliseras i fysisk närhet till den plats där en handelsplats har motsvarande matchningsmotor. För att säkerställa ordnade och rättvisa handelsförhållanden är det nödvändigt att handelsplatserna erbjuder sådana samlokaliseringstjänster på en icke-diskriminerande, rättvis och transparent grund. Användningen av handelsteknik har ökat hastigheten, kapaciteten och komplexiteten i investerarnas handelsverksamhet. Det har också gjort det möjligt för marknadsdeltagarna att göra det lättare för sina kunder att få direkt elektroniskt tillträde till marknader genom användningen av deras handelsplattformar, genom direkt elektroniskt tillträde eller genom direkt marknadsstillträde eller sponsrat tillträde. Handelsteknik har medfört fördelar för marknaden och marknadsdeltagarna generellt, exempelvis i form av bredare marknadsdeltagande, ökad likviditet, snävare spreadar, minskad kortfristigt volatilitet och sätt att få bättre utförande av kundorder. Den handelstekniken ger emellertid upphov till en rad potentiella risker såsom en ökad risk för överbelastning i systemen på handelsplatser till följd av stora ordervolymer och risk för att algoritmisk handel ska generera dubbla eller felaktiga order eller på annat sätt brista på ett sätt som kan skapa en oordnad marknad.

Desutom finns det en risk för att algoritmiska handelssystem ska överreagera på andra marknadshändelser, vilket kan förvärra volatiliteten om det redan finns ett problem på marknaden. Algoritmisk handel eller teknik för algoritmisk högfrekvenshandel kan, i likhet med alla andra former av handel, inbjuda till vissa former av beteende, som är förbjudna enligt förordning (EU) nr 596/2014. Högfrekvenshandel kan också, på grund av informationsfördelen för högfrekvenshandlare, föranleda investerare att välja att utföra order på handelsplatser där de kan undvika interaktion med högfrekvenshandlare. Det är lämpligt att strategier för högfrekvenshandel med vissa specifika drag blir föremål för en särskild tillsynskontroll. Eftersom de framför allt är tekniker som grundas på handel för egen räkning bör sådan kontroll också tillämpas när utförandet av handelstekniker struktureras på ett sådant sätt att utförande för egen räkning undviks.

- (63) De potentiella riskerna till följd av ökad teknikanvändning minskas bäst genom en kombination av åtgärder och specifik riskkontroll, riktad mot företag som använder algoritmisk handel eller teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, de som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde, och andra åtgärder som är riktade mot operatörer som driver handelsplatser till vilka sådana företag har tillträde. För att förstärka marknadens motståndskraft mot bakgrund av den tekniska utvecklingen, bör de åtgärderna återspegla och bygga på den europeiska tillsynsmyndighetens (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (Esma), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010⁽¹⁾ tekniska riktlinjer, som gavs ut i februari 2012 om system och kontroller i en automatiserad handelsmiljö för handelsplattformar, värdepappersföretag och behöriga myndigheter (Esma/2012/122). Det är önskvärt att säkerställa att alla företag som använder algoritmisk högfrekvenshandel är auktoriserade. Sådan auktorisation bör säkerställa att de företagen omfattas av organisatoriska krav enligt detta direktiv och att de står under vederbörlig tillsyn. Enheter som är auktoriserade, står under tillsyn enligt unionsrätten om den finansiella sektorn och är undantagna från bestämmelserna i detta direktiv men använder algoritmisk handel eller teknik för algoritmisk högfrekvenshandel bör emellertid inte vara skyldiga att erhålla auktorisation enligt detta direktiv och bör endast omfattas av de åtgärder och kontroller som syftar till att hantera den särskilda risk som följer av den typen av handel. I det sammanhanget bör Esma spela en viktig samordningsroll för att definiera den lämpliga tick-size så att marknaderna på unionsnivå fungerar på ordnat sätt.
- (64) Både värdepappersföretag och handelsplatser bör säkerställa att robusta åtgärder har vidtagits för att säkerställa att algoritmisk handel eller teknik för algoritmisk högfrekvenshandel inte skapar en oordnad marknad och att den inte kan användas i missbrukssyfte. Handelsplatser bör också säkerställa att de egna handelssystemen är motståndskraftiga och vederbörligen testade så att de kan hantera ökade orderflöden eller marknadsstress samt att det finns handlingsplaner på handelsplatser för att tillfälligt stoppa eller begränsa handeln om det uppstår plötsliga och oväntade prisrörelser.
- (65) Det är också nödvändigt att se till att handelsplatsernas avgiftsstrukturer är transparenta, icke-diskriminerande och rättvisa, och att de inte är strukturerade på ett sätt som främjar oordnade marknadsförhållanden. Det är därför lämpligt att tillåta att handelsplatser justerar sina avgifter för annullerade order efter den tid som ordern

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

upprätthålls och kalibrerar avgifterna för varje finansiellt instrument för vilka de tillämpas. Medlemsstaterna bör också kunna tillåta handelsplatser att införa högre avgifter för att lägga order som senare annulleras eller för deltagare som lägger en hög andel annullerade order och på dem som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, för att avspegla den extra bördan på systemkapaciteten utan att detta nödvändigtvis gynnar andra marknadsdeltagare.

- (66) Förutom åtgärder avseende algoritmisk handel och teknik för algoritmisk högfrekvenshandel är det lämpligt att förbjuda värdepappersföretags tillhandahållande av direkt elektroniskt tillträde till marknader för sina kunder när sådant tillträde inte är underkastat riktiga system och kontroller. Oavsett den form av direkt elektroniskt tillträde som erbjuds bör företag som erbjuder sådant tillträde bedöma och se över lämpligheten hos de kunder som utnyttjar denna tjänst samt säkerställa att användningen av tjänsten är underkastad riskkontroller och att de företagen behåller ansvaret för handel som beställts av deras kunder genom användning av deras system eller med användning av deras handelskod. Detaljerade organisatoriska krav avseende de nya handelsformerna bör fastställas mer i detalj i tekniska standarder för tillsyn. Detta bör säkerställa att krav kan ändras vid behov för att hantera ytterligare innovation och utveckling på det området.
- (67) För att säkerställa effektiv tillsyn och göra det möjligt för de behöriga myndigheterna att i tid vidta lämpliga åtgärder mot defekta eller ohederliga algoritmiska strategier måste alla order som genereras genom algoritmisk handel flaggas. Genom flaggning bör de behöriga myndigheterna kunna identifiera och urskilja order som härrör från olika algoritmer och effektivt rekonstruera och utvärdera de strategier som algoritmiska handlare tillämpar. Detta bör minska risken för att order inte entydigt tillskrivs en algoritmisk strategi och en handlare. Genom flaggning kan de behöriga myndigheterna reagera effektivt och ändamålsenligt mot strategier för algoritmisk handel, som fungerar på ett sätt som innebär missbruk eller hotar en korrekt fungerande marknad.
- (68) För att säkerställa att marknadsintegriteten upprätthålls i ljuset av den tekniska utvecklingen på de finansiella marknaderna bör Esma regelbundet inhämta uppgifter från nationella experter om utvecklingen när det gäller handelsteknik, inbegripet högfrekvenshandel och nya metoder som skulle kunna utgöra marknadsmissbruk, i syfte att identifiera och främja effektiva strategier för att förebygga och stävja sådant missbruk.
- (69) För närvarande är en mängd handelsplatser i drift i unionen, och av dessa handlar vissa med identiska finansiella instrument. I syfte att hantera potentiella risker för investerarens intressen är det nödvändigt att formalisera och ytterligare samordna förfarandena avseende konsekvenserna för handel på andra handelsplatser, om ett värdepappersföretag eller en marknadsplatsaktör som driver en handelsplats beslutar att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument. Av rättssäkerhetsskäl och för att på ett tillfredsställande sätt hantera intressekonflikter i samband med beslut att tillfälligt eller definitivt stoppa handel med finansiella instrument bör det, om ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats stoppar handeln på grund av att deras regler inte följs, säkerställas att de övriga följer beslutet om deras behöriga myndigheter fattar ett sådant beslut, såvida inte fortsatt handel kan motiveras på grund av exceptionella omständigheter. Dessutom är det nödvändigt att formalisera och förbättra informationsutbytet och samarbetet mellan de behöriga myndigheterna om att tillfälligt stoppa handel med finansiella instrument på en handelsplats eller att avföra dem därifrån. De arrangemangen bör tillämpas på ett sätt som förhindrar att handelsplatser i kommersiellt syfte utnyttjar information som ges i samband med att ett finansiellt instrument stoppas tillfälligt eller avförs från handel.
- (70) Fler investerare har blivit aktiva på finansiella marknader och erbjuds ett mer komplext och vittomfattande utbud av tjänster och instrument, och med hänsyn till den utvecklingen är det nödvändigt att ombesörja en viss grad av harmonisering för att erbjuda investerare en hög skyddsnivå inom hela unionen. När direktiv 2004/39/EG antogs var det till följd av investerarnas ökande beroende av personliga rekommendationer nödvändigt att inkludera bestämmelsen om investeringsrådgivning som en investeringstjänst som kräver auktorisation och särskilda uppföranderegler. De personliga rekommendationernas fortsatta relevans för kunder och den ökande komplexiteten hos tjänster och instrument gör det nödvändigt att skärpa uppförandereglerna i syfte att stärka investerarskyddet.
- (71) Medlemsstaterna bör säkerställa att värdepappersföretag agerar i enlighet med sina kunders bästa intresse och är i stånd att uppfylla sina skyldigheter enligt detta direktiv. Värdepappersföretag bör således förstå särdragen hos de finansiella instrument som erbjuds eller rekommenderas, och inrätta och se över effektiva metoder och arrangemang för att identifiera den kategori av kund till vilken produkterna och tjänsterna ska tillhandahållas.

Medlemsstaterna bör säkerställa att värdepappersföretag som producerar finansiella instrument ser till att dessa produkter framställs för att tillgodose behoven hos en identifierad målmarknad av slutkunder inom den relevanta kundkategorin, vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att de finansiella instrumenten distribueras till den identifierade målmarknaden och regelbundet ser över den identifierade målmarknaden och resultatutvecklingen för de produkter som erbjuds. Värdepappersföretag som till kunder erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som inte framställs av dem själva, bör också ha infört lämpliga arrangemang för att erhålla och förstå relevant information om produktgodkännandeprocessen, inbegripet den identifierade målmarknaden och egenskaperna hos produkten de erbjuder eller rekommenderar. Det kravet bör tillämpas utan att det påverkar de ändamålsenlighets- eller lämplighetsbedömningar som sedan ska utföras av värdepappersföretaget vid tillhandahållandet av investeringstjänster till var och en av kunderna, på grundval av deras personliga behov, egenskaper och mål.

För att säkerställa att finansiella instrument kommer att erbjudas eller rekommenderas endast i kundens intresse, bör värdepappersföretag som erbjuder eller rekommenderar produkter som framställts av företag som inte är föremål för produktstyrningskraven i detta direktiv eller framställts av tredjelandföretag också ha lämpliga arrangemang för att erhålla tillräckligt med information om de finansiella instrumenten.

- (72) För att ge all relevant information till investerare är det lämpligt att kräva att värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning redovisar kostnaden för råden, klargör grunden för de råd de tillhandahåller, särskilt det produkturval de tar i beaktande när de ger personliga rekommendationer till kunder, huruvida de tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund och huruvida de regelbundet ger kunderna en bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrumenten de rekommenderar kunderna. Det är också lämpligt att kräva att värdepappersföretag ska förklara för sina kunder skälen till de råd de ger till kunderna.
- (73) För att ytterligare etablera regelverket för tillhandahållande av investeringsrådgivning, samtidigt som man överlåter valet åt värdepappersföretag och kunder, är det lämpligt att fastställa villkoren för tillhandahållandet av den tjänsten när företag meddelar kunder att tjänsten tillhandahålls på oberoende grund. När rådgivning tillhandahålls på oberoende grund bör ett tillräckligt urval av olika produktleverantörers produkter bedömas, innan en personlig rekommendation görs. Det är inte nödvändigt att rådgivaren bedömer på marknaden tillgängliga investeringsprodukter från samtliga leverantörer eller emittenter av produkter, men urvalet av finansiella instrument bör inte begränsas till finansiella instrument som emitteras eller tillhandahålls av enheter med nära anknytning till värdepappersföretaget eller andra juridiska eller ekonomiska förbindelser, till exempel ett kontraktsförhållande, som är tillräckligt närstående för att riskera förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund.
- (74) För att stärka investerarskyddet och öka tydligheten för kunder beträffande den tjänst de erhåller, är det också lämpligt att ytterligare inskränka företagets möjligheter att acceptera eller behålla avgifter, provisioner monetära eller icke-monetära förmåner från eller till tredjepart, i synnerhet från emittenter eller produktleverantörer, när de tillhandahåller investeringsrådgivningstjänster på oberoende grund eller när de tillhandahåller portföljförvaltnings-tjänster. Detta innebär att alla avgifter, provisioner och ekonomiska fördelar som betalas eller erbjuds av en tredjepart till fullo måste lämnas tillbaka till kunden så snart som möjligt efter det att företaget erhållit de betalningarna, och det bör inte vara tillåtet för företaget att avräkna betalningar från tredjepart från de avgifter som kunden ska betala till företaget. Kunden bör få korrekt och i förekommande fall regelbunden information om alla avgifter, provisioner och förmåner som företaget mottagit i samband med investeringstjänsten som erbjudits kunden och som överförs till denne. Företag som erbjuder oberoende rådgivning eller portföljförvaltning bör också införa riktlinjer, inom ramen för de organisatoriska kraven, för att säkerställa att betalningar som erhållits från tredjepart tillgodoräknas och överförs till kunderna. Endast mindre icke-monetära förmåner bör tillåtas, under förutsättning att kunderna tydligt informeras om dem, att de kan förbättra den tillhandahållna tjänstens kvalitet och att de inte kan bedömas att inkräkta på värdepappersföretagens förmåga att agera i sina kunders bästa intresse.
- (75) När investeringstjänster på oberoende basis och portföljförvaltningstjänster erbjuds bör avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalas eller erbjuds av en person på kundens vägnar endast vara tillåtna i den mån kunden är medveten om att betalningar gjorts för dennes räkning och att beloppet och frekvensen för en betalning överenskommit mellan kunden och värdepappersföretaget och inte bestäms av en tredjepart. Det kravet skulle uppfyllas bland annat då en kund betalar ett företags faktura direkt eller då den betalas av en oberoende tredjepart som inte har någon förbindelse med värdepappersföretaget när det gäller den investeringstjänst som erbjudits kunden och som endast agerar på kundens instruktioner och då kunden förhandlar fram en avgift för en tjänst från ett värdepappersföretag och betalar denna avgift. Detta skulle generellt sett vara fallet för revisorer och advokater som agerar enligt en klar betalningsinstruktion från kunden och där en person utför en ren vidarebefordran av betalningen.

- (76) I detta direktiv fastställs villkor och förfaranden som medlemsstaterna ska följa när de planerar att införa ytterligare krav. Dessa krav får omfatta förbud eller ytterligare begränsning av erbjudande om eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner, som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning, i samband med tillhandahållandet av tjänsten till kunder.
- (77) För att ytterligare skydda konsumenterna bör det också säkerställas att värdepappersföretag inte avlönar eller bedömer de anställdas prestationer på ett sätt som står i strid med deras uppgift att agera i kundernas bästa intresse, t.ex. genom ersättningar, försäljningsmål eller på annat sätt som skapar incitament för att rekommendera eller sälja ett visst finansiellt instrument när en annan produkt bättre skulle kunna svara mot kundens behov.
- (78) Om tillräcklig information om kostnaderna och tillhörande avgifter eller om riskerna i samband med det finansiella instrumentet i enlighet med annan unionsrätt bör den informationen anses tillräcklig när det gäller kravet på att lämna information till kunder enligt detta direktiv. Värdepappersföretag eller kreditinstitut som distribuerar det finansiella instrumentet bör dock dessutom informera sina kunder om alla andra kostnader och tillhörande avgifter i samband med deras tillhandahållande av investeringstjänster kring det finansiella instrumentet.
- (79) Med tanke på investeringsprodukters komplexitet och den ständiga innovationen i deras utformning är det också viktigt att se till att personer som ger rådgivning om eller säljer investeringsprodukter till icke-professionella investerare har en lämplig kunskaps- och kompetensnivå när det gäller de produkter som erbjuds. Värdepappersföretag bör ge sin personal tillräckligt med tid och resurser för att uppnå den kunskapen och kompetensen och tillämpa den i samband med tillhandahållandet av tjänsterna till kunderna.
- (80) Värdepappersföretag får tillhandahålla investeringstjänster som består enbart av utförande och/eller mottagande och vidarebefordran av kundorder, utan att behöva inhämta information om kundens kunskaper och erfarenhet i syfte att bedöma om tjänsten eller det finansiella instrumentet är ändamålsenligt för kunden. Eftersom de tjänsterna innebär en relevant minskning av kundskyddet bör villkoren för tillhandahållandet av tjänsterna förbättras. I synnerhet är det lämpligt att utesluta möjligheten att tillhandahålla de tjänsterna i anslutning till den sidotjänst som består i att bevilja krediter eller lån till investerare för att de ska kunna genomföra en transaktion i vilken värdepappersföretaget deltar, eftersom detta ökar komplexiteten i transaktionen och gör det svårare att förstå den därmed förbundna risken. Det är också lämpligt att bättre definiera kriterierna för urvalet av de finansiella instrument som de tjänsterna bör avse för att utesluta vissa finansiella instrument, inklusive sådana som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken, andelar i företag som inte är företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) och strukturerade fondföretag som avses i artikel 36.1 andra stycket i kommissionens förordning (EU) nr 583/2010⁽¹⁾. Att vissa fondföretag här betraktas som komplexa produkter bör inte påverka den framtida unionsrätten som fastställer räckvidden och reglerna för sådana produkter.
- (81) Korsförsäljning är en vanlig strategi för leverantörer av finansiella tjänster till privatpersoner inom hela unionen. Sådan praxis kan ge icke-professionella kunder fördelar men kan också utgöra metoder där kundens intresse inte beaktas på ett tillfredsställande sätt. Exempelvis kan vissa former av korsförsäljning, nämligen metoder med kopplingsförbehåll (*tying*) där två eller flera finansiella tjänster säljs tillsammans i ett paket och minst en av dessa tjänster inte är tillgänglig separat, snedvridda konkurrensen och negativt påverka kundernas rörlighet och deras förmåga att göra välgrundade val. Ett exempel på kopplingsförbehåll kan vara kravet på att öppna ett transaktionskonto när en investeringstjänst tillhandahålls till en icke-professionell kund. Paketförsäljning (*bundling*), där två eller flera finansiella tjänster säljs tillsammans i ett paket, men där var och en av tjänsterna också kan köpas separat, kan också snedvridda konkurrensen och negativt påverka kundrörligheten och kundernas förmåga att göra välgrundade val, men de ger åtminstone kunden valfrihet och kan därför utgöra mindre risk för värdepappersföretagets efterlevnad av sina skyldigheter enligt detta direktiv. Användningen av sådana metoder bör utvärderas omsorgsfullt i syfte att främja konkurrens och konsumenternas valfrihet.
- (82) När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning, bör det i en skriftlig lämplighetsförklaring ange hur den rådgivning som ges motsvarar den icke-professionella kundens preferenser, behov och andra egenskaper. Förklaringen bör ges på ett varaktigt medium, inbegripet i elektronisk form. Ansvar för att genomföra lämplighetsbedömningen och lämna en korrekt lämplighetsrapport till kunden ligger hos värdepappersföretaget och

⁽¹⁾ Kommissionens förordning (EU) nr 583/2010 av den 1 juli 2010 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG rörande basfakta för investerare och villkor som ska uppfyllas när faktablad med basfakta för investerare eller prospekt tillhandahålls på annat varaktigt medium än papper eller på en webbplats (EUT L 176, 10.7.2010, s. 1).

lämpliga skyddsmekanismer bör finnas för att säkerställa att kunden inte lider skada till följd av att rapporten på ett inkorrekt eller orättfärdigt sätt beskriver den personliga rekommendationen, inbegripet hur lämplig rekommendationen är för kunden och nackdelarna med det rekommenderade tillvägagångssättet.

- (83) För att kunna avgöra vad som utgör tillhandahållande av information i god tid före en viss tidpunkt enligt vad som anges i detta direktiv, bör ett värdepappersföretag med hänsyn till hur brådskande situationen är beakta kundens behov av tillräcklig tid för att läsa och förstå informationen före ett eventuellt investeringsbeslut. Det är troligt att en kund behöver mer tid för att gå igenom information om en komplex eller okänd produkt eller tjänst eller en produkt eller tjänst som kunden inte har någon erfarenhet av, än en kund som överväger en enklare eller mer känd produkt eller tjänst eller en kund som har relevant tidigare erfarenhet.
- (84) Detta direktiv bör inte innehålla några krav på att värdepappersföretag omedelbart och samtidigt ska tillhandahålla all den information som krävs om värdepappersföretaget, finansiella instrument, kostnader och avgifter eller avseende skydd av kunders finansiella instrument eller kundmedel, förutsatt att de uppfyller det allmänna kravet att tillhandahålla relevant information i god tid före den tidpunkt som anges i detta direktiv. Förutsatt att informationen lämnas till kunden i god tid innan tjänsten tillhandahålls, har företagen inga skyldigheter enligt detta direktiv att lämna den antingen separat eller genom att införliva den i ett kundavtal.
- (85) Det bör anses att en tjänst tillhandahålls på en kunds initiativ om inte kunden begär den som svar på ett personligt meddelande från företaget eller på företagets vägnar som är riktat till just den kunden och som innehåller en inbjudan eller är avsett att påverka kunden avseende ett specifikt finansiellt instrument eller en specifik transaktion. En tjänst kan anses ha tillhandahållits på kundens initiativ trots att kunden begär den på grundval av varje slags meddelande som innehåller ett reklamerbjudande eller erbjudande om finansiella instrument och som har en allmän utformning och är riktat till allmänheten eller en större grupp eller kategori av kunder eller presumtiva kunder.
- (86) Detta direktiv syftar bl.a. till att skydda investerare. Åtgärder för att skydda investerare bör anpassas till de särskilda förhållanden som råder för varje kategori av investerare (icke-professionella, professionella och motparter). För att förbättra det regelverk som är tillämpligt på tillhandahållandet av tjänster oberoende av vilka kundkategorier som är berörda, är det lämpligt att klargöra att principer om att agera hederligt, rättvist och professionellt samt skyldigheten att vara opartisk, tydlig och inte vilselädande gäller för förbindelser med alla kunder.
- (87) Investeringar som inbegriper försäkringskontrakt tillhandahålls ofta till kunder som möjliga alternativ eller substitut till finansiella instrument som omfattas av det här direktivet. För att skapa ett samstämmigt skydd för icke-professionella kunder och säkerställa lika spelregler för liknande produkter är det viktigt att försäkringsbaserade investeringsprodukter underkastas lämpliga krav. Investerarskyddskraven i det här direktivet bör därför tillämpas på samma sätt för sådana investeringar som paketeras i försäkringskontrakt, men deras annorlunda marknadsstruktur och produktens egenskaper gör att det är lämpligare att de närmare kraven fastställs inom ramen för den pågående översynen av direktiv 2002/92/EG snarare än att de tas med i det här direktivet. Den framtida unionsrätten som reglerar verksamheten för försäkringsförmedlare och försäkringsföretag bör därför säkerställa en samstämmig regleringsstrategi när det gäller distribution av olika finansiella produkter som tillgodoser liknande investeringsbehov och därför medför jämförbara problem avseende investerarskydd. Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) (Eiopa) som inrättades genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010⁽¹⁾ och Esma bör arbeta tillsammans för att uppnå så hög samstämdhet som möjligt när det gäller uppförandestandarderna för de investeringsprodukterna. De nya kraven för försäkringsbaserade investeringsprodukter bör fastställas i direktiv 2002/92/EG.
- (88) För att harmonisera reglerna när det gäller intressekonflikter, allmänna principer och information till kunder och göra det möjligt för medlemsstaterna att införa begränsningar för ersättningen till försäkringsförmedlare, bör direktiv 2002/92/EG ändras i enlighet med detta.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/79/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 48).

- (89) Direktivets tillämpningsområde bör inte omfatta försäkringsbaserade investeringsprodukter som inte erbjuder investeringsmöjligheter och insättningar som endast är ränteeponerade. Privata pensionsprodukter och tjänstepensionsprodukter, vars främsta syfte är att ge investeraren inkomst efter pension, bör undantas från tillämpningsområdet för detta direktiv på grund av produkternas särart och syfte.
- (90) Med avvikelse från principen att det är hemmedlemsstaten som ska ansvara för auktorisation, tillsyn och kontroll av att skyldigheter i samband med driften av filialer uppfylls, är det lämpligt att värmedlemsstatens behöriga myndighet påtar sig ansvaret att kontrollera fullgörandet av vissa av de skyldigheter som fastställs i detta direktiv vid affärer som genomförs genom en filial inom det territorium där filialen ligger, eftersom den myndigheten befinner sig närmast filialen och därmed är bättre lämpad att upptäcka och i förekommande fall ingripa mot eventuella överträdelser av de regler som råder för filialens verksamhet.
- (91) Det är nödvändigt att införa ett effektivt krav på bästa utförande (*best execution*) som innebär att värdepappersföretagen är skyldiga att utföra kundorder på de villkor som är mest förmånliga för kunden. Den skyldigheten bör gälla för när ett företag har avtalsmässiga skyldigheter gentemot kunden eller skyldigheter som ombud.
- (92) Med tanke på den stora mängden handelsplatser för utförande som nu finns tillgängliga i unionen är det lämpligt att förbättra bästa utföranderegelverket för icke-professionella investerare. Förbättringar i tekniken för övervakning av bästa utförande bör beaktas vid tillämpningen av regelverket för bästa utförande i enlighet med artikel 27.1 andra och tredje stycket.
- (93) Vid fastställandet av bästa utförande, när det gäller order från icke-professionella kunder, bör i kostnaderna för utförandet ingå värdepappersföretagets egna provisioner eller avgifter som debiteras kunden för begränsade prestationer, då mer än en handelsplats finns angiven i företagets riktlinjer för utförande som kan utföra en viss order. I sådana fall bör företagets egna provisioner och kostnader för att utföra orden på var och en av de handelsplatser som kan komma i fråga för utförandet beaktas vid bedömningen och jämförelsen av de resultat som kunden skulle uppnå på var och en av handelsplatserna. Avsikten är dock inte att kräva att företag ska jämföra de resultat som skulle uppnås för kunden med dess egna riktlinjer för utförande och dess egna provisioner och avgifter med resultat som ett annat värdepappersföretag skulle kunna uppnå för kundens räkning med andra riktlinjer för utförande eller en annan struktur på provisionerna och avgifterna. Avsikten är inte heller att kräva att företagen ska jämföra de skillnader i sina egna provisioner som är hänförliga till skillnader i arten av de tjänster som företaget tillhandahåller sina kunder.
- (94) De bestämmelser i detta direktiv som anger att kostnaderna för utförandet bör innefatta värdepappersföretagets egna provisioner eller avgifter som debiteras kunden vid tillhandahållandet av en investeringstjänst bör inte tillämpas på fastställandet av vilka handelsplatser som bör ingå i företagets riktlinjer för utförande enligt artikel 27.5 i detta direktiv.
- (95) Ett värdepappersföretag bör anses fördela och påföra provisioner på ett diskriminerande sätt om det leder till att kunder påförs en provision eller en annan spread för utförande av tjänsten vid olika handelsplatser och att den skillnaden inte avspeglar de verkliga kostnadsskillnaderna för företaget att utföra order vid de handelsplatserna.
- (96) För att förbättra de förutsättningar under vilka värdepappersföretag fullgör sina skyldigheter att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för sina kunder i enlighet med detta direktiv, är det lämpligt att kräva, för finansiella instrument som omfattas av handelskravet i artiklarna 23 och 28 i förordning (EU) nr 600/2014, att varje handelsplats och systematisk internhandlare, och för övriga finansiella instrument, att varje utförandeplats, ger allmänheten tillgång till uppgifter om kvaliteten på utförandet av transaktioner på varje handelsplats.
- (97) Information som värdepappersföretag tillhandahåller kunder avseende sina riktlinjer för utförande är ofta generisk och standardiserad och gör det inte möjligt för kunderna att förstå hur en order kommer att utföras och att kontrollera att företagen fullgör sina skyldigheter att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunderna. För att förbättra investerarskyddet är det lämpligt att precisera principerna avseende den information som värdepappersföretag ger till sina kunder om riktlinjerna för utförande och att kräva att företagen årligen ska offentliggöra, för varje klass av finansiella instrument, de fem främsta handelsplatserna där de har utfört kundorder under det föregående året och ta hänsyn till den informationen och information som har offentliggjorts av handelsplatser om utförandekvaliteten i deras riktlinjer för bästa utförande.

- (98) När affärsförhållandet till kunden upprättas, kan värdepappersföretaget begära att kunden eller den presumtiva kunden samtidigt samtycker till riktlinjerna för utförande av order och till att ordern kan komma att verkställas utanför en handelsplats.
- (99) Personer som tillhandahåller investeringstjänster på mer än ett värdepappersföretags vägnar bör inte betraktas som anknuten ombud utan som värdepappersföretag när de omfattas av definitionen i detta direktiv, med undantag för vissa personer som kan undantas.
- (100) Detta direktiv bör inte påverka de anknutna ombudens rätt att driva verksamhet som omfattas av andra direktiv och närbesläktad verksamhet med finansiella tjänster eller produkter som inte omfattas av detta direktiv, även om detta sker på uppdrag av delar av samma finansiella koncern.
- (101) Villkoren för att driva verksamhet utanför värdepappersföretagets egna lokaler (hemförsäljning) bör inte omfattas av detta direktiv.
- (102) Medlemsstaternas behöriga myndigheter bör inte registrera eller bör återkalla registreringen, om den verksamhet som faktiskt bedrivs tydligt visar att ett anknuten ombud har valt en medlemsstats rättsystem för att undgå strängare regler som gäller i en annan medlemsstat inom vars territorium ombudet avser att bedriva eller i praktiken bedriver större delen av sin verksamhet.
- (103) I detta direktiv bör godtagbara motparter anses agera som kunder.
- (104) Finanskrisen har blottlagt begränsningar i icke-professionella kunders förmåga att uppskatta riskerna med sina investeringar. Det bör bekräftas att uppföranderegler bör tillämpas med hänsyn till de investerare som har störst behov av skydd, men det är lämpligt att göra en bättre kalibrering av de krav som är tillämpliga på olika kategorier av kunder. För det ändamålet är det lämpligt att utöka vissa informations- och rapporteringskrav till att omfatta förbindelserna med godtagbara motparter. I synnerhet bör de relevanta kraven stå i relation till skyddet av kunders finansiella instrument och medel samt informations- och rapporteringskrav avseende mer komplexa finansiella instrument och transaktioner. För att bättre definiera klassificeringen av kommuner och lokala myndigheter är det lämpligt att tydligt utesluta dem från förteckningen över godtagbara motparter och förteckningen över kunder som betraktas som professionella, samtidigt som de kunderna även i fortsättningen får möjlighet att begära en behandling som professionella kunder.
- (105) När det gäller transaktioner mellan godtagbara motparter bör skyldigheten att offentliggöra limiterade kundorder vara tillämplig endast om motparten uttryckligen lämnar en limiterad order till ett värdepappersföretag för utförande.
- (106) Medlemsstaterna bör säkerställa respekt för rätten till skydd av personuppgifter i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG⁽²⁾, som reglerar den behandling av personuppgifter som utförs vid tillämpningen av detta direktiv. Behandling av personuppgifter vid tillämpningen av detta direktiv omfattas av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 45/2001⁽³⁾.
- (107) Alla värdepappersföretag bör ha samma möjligheter att delta i eller skaffa sig tillträde till reglerade marknader i hela unionen. Oavsett på vilket sätt transaktionerna för närvarande organiseras i medlemsstaterna, är det viktigt att avskaffa de tekniska och rättsliga begränsningar som råder när det gäller tillträde till reglerade marknader.

(1) Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (EGT L 281, 23.11.1995, s. 31).

(2) Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG av den 12 juli 2002 om behandling av personuppgifter och integritetsskydd inom sektorn för elektronisk kommunikation (EGT L 201, 31.7.2002, s. 37).

(3) Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter (EGT L 8, 12.1.2001, s. 1).

- (108) För att underlätta avslutandet av gränsöverskridande transaktioner är det lämpligt att ge värdepappersföretag tillträde till system för clearing och avveckling i hela unionen, oavsett om transaktionerna har genomförts via reglerade marknader i den berörda medlemsstaten. Värdepappersföretag som önskar delta direkt i avvecklings-system i andra medlemsstater bör uppfylla de tillämpliga operativa och kommersiella kraven för medlemskap och vidta de tillsynsåtgärder som krävs för att de finansiella marknaderna ska kunna fortsätta att fungera smidigt och under ordnade former.
- (109) Tjänster som inom unionen tillhandahålls av tredjelandsföretag omfattas av nationella ordningar och nationella bestämmelser. Företag som auktoriserats i enlighet med reglerna har inte frihet att tillhandahålla tjänster eller etableringsrätt i andra medlemsstater än den medlemsstat där de är etablerade. När en medlemsstat anser att en lämplig skyddsnivå för sina icke-professionella kunder eller icke-professionella kunder som begärt att bli behandlade som professionella kunder kan uppnås genom att tredjelandsföretaget etablerar en filial, är det lämpligt att införa ett gemensamt regelverk på unionsnivå med minimikrav för dessa filialer, och med beaktande av principen att tredjelandsföretag inte bör behandlas på ett mer gynnsamt sätt än unionsföretag.
- (110) Vid genomförandet av bestämmelserna i detta direktiv bör medlemsstaterna ta vederbörlig hänsyn till rekommendationerna från arbetsgruppen för finansiella åtgärder (FATF) om jurisdiktioner som uppvisar brister i sina strategier mot penningtvätt och terrorismfinansiering och för vilka motåtgärder tillämpas eller jurisdiktioner som uppvisar brister i sina strategier mot penningtvätt och terrorismfinansiering och som inte har gjort tillräckliga framsteg för att ta itu med bristerna och inte åtagit sig att genomföra en handlingsplan som utvecklats tillsammans med FATF för att ta itu med bristerna.
- (111) Den bestämmelse i detta direktiv som reglerar tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet i unionen bör inte påverka möjligheterna för personer som är etablerade i unionen att utslutande på eget initiativ ta emot investeringstjänster från ett tredjelandsföretag. Om ett tredjelandsföretag tillhandahåller tjänster utslutande på initiativ av en person som är etablerad i unionen, bör tjänsterna inte betraktas som tillhandahållna på unionens territorium. Om ett tredjelandsföretag söker upp kunder eller presumtiva kunder i unionen eller erbjuder eller marknadsför investeringstjänster eller investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster i unionen bör detta inte betraktas som tjänster som tillhandahålls på kundens eget initiativ.
- (112) Auktorisation att driva en reglerad marknad bör utvidgas till att omfatta dels all verksamhet som har direkt samband med redovisning, behandling, utförande, bekräftelse och rapportering av order från det att dessa order tas emot av den reglerade marknaden, och fram till dess att de vidarebefordras för avslut, dels verksamhet som har samband med att finansiella instrument tas upp till handel. Detta bör även gälla transaktioner som genomförs av den reglerade marknaden utsedda särskilda marknadsgaranter som omfattas av denna marknads system och i enlighet med reglerna för dessa system. Inte alla transaktioner som genomförs av den reglerade marknaden, MTF-plattformens eller OTF-plattformens medlemmar eller deltagare ska anses genomförda inom ramen för den reglerade marknaden, MTF-plattformens eller OTF-plattformens system. Transaktioner som medlemmar eller deltagare genomför bilateralt och som inte uppfyller alla krav som fastställs för en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform enligt detta direktiv bör, vad definitionen av systematiska internhandlare vidkommer, betraktas som transaktioner som utförts utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform. I det fallet bör skyldigheten för värdepappersföretag att offentliggöra fasta bud gälla om villkoren i detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 uppfylls.
- (113) Med tanke på hur viktigt tillhandahållandet av likviditet är för att marknaderna ska fungera ordnat och effektivt bör värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel inom ramen för en marknadsgarantstrategi ha skriftliga avtal med handelsplatser som klarlägger deras skyldigheter att tillhandahålla likviditet till marknaden.
- (114) Detta direktiv bör inte innehålla något krav på att de behöriga myndigheterna ska godkänna eller granska innehållet i det skriftliga avtal mellan den reglerade marknaden och värdepappersföretaget som krävs för deltagandet i ett marknadsgarantsystem. Direktivet förhindrar dem dock inte från att godkänna detta, i den utsträckning som godkännanden eller granskningar enbart är baserade på de reglerade marknadernas uppfyllande av skyldigheterna enligt artikel 48.

- (115) Tillhandahållandet av centrala marknadsdatatjänster som är av avgörande betydelse för att användare ska kunna få önskad överblick över handelsverksamhet på unionens finansmarknader, och för att behöriga myndigheter ska kunna få exakt och övergripande information om relevanta transaktioner, bör omfattas av auktorisation och reglering för att säkerställa den erforderliga kvalitetsnivån.
- (116) Införandet av godkända publiceringsarrangemang (APA – *approved publication arrangement*) bör förbättra kvaliteten på information som ger handelstransparens och som offentliggörs vid OTC-handel och bör bidra betydligt till att säkerställa att sådana data offentliggörs på ett sätt som underlättar konsolideringen av dessa data med data som offentliggörs av handelsplatser.
- (117) När det nu finns en marknadsstruktur som möjliggör konkurrens mellan flera handelsplatser är det nödvändigt att en effektiv och heltäckande lösning för konsoliderad handelsinformation införs så snart som möjligt. Införandet av en kommersiell lösning för konsoliderad handelsinformation för aktier och aktieliknande finansiella instrument bör bidra till skapandet av en mer integrerad europeisk marknad och göra det lättare för marknadsdeltagare att få tillgång till en konsoliderad översikt över tillgänglig information som ger handelstransparens. Den planerade lösningen bygger på en auktorisation av leverantörer som bedriver verksamhet i enlighet med fördefinierade och övervakade parametrar som konkurrerar med varandra för att leverera i tekniskt hänseende i hög grad sofistikerade och innovativa lösningar, vilka tjänar marknaden i största möjliga utsträckning och säkerställer att det tillhandahålls enhetlig och korrekt marknadsdata. Genom att kräva att alla som tillhandahåller konsoliderad handelsinformation (CTP – *consolidated tape providers*) ska konsolidera data från alla APA och handelsplatser säkerställs att konkurrensen kommer att ske genom kundservice och inte genom uppgifternas omfattning. Det är dock lämpligt att redan nu förbereda sig på en lösning för konsoliderad handelsinformation genom ett offentligt upphandlingsförfarande om den planerade mekanismen inte leder till att ändamålsenlig och heltäckande konsoliderad handelsinformation för aktier och aktieliknande finansiella instrument tillhandahålls i tid.
- (118) Inrättandet av konsoliderad handelsinformation för andra finansiella instrument än aktier anses vara svårare att genomföra än konsoliderad handelsinformation för finansiella aktieinstrument och potentiella leverantörer bör kunna skaffa sig erfarenheter från det sistnämnda innan man konstruerar det förstnämnda. För att underlätta ett korrekt inrättande av konsoliderad handelsinformation för andra finansiella instrument än aktier är det därför lämpligt att föreskriva ett senareläggande av tillämpningsdatumet för de nationella bestämmelser som införlivar den relevanta bestämmelsen. Det är dock lämpligt att redan nu förbereda sig på en lösning för konsoliderad handelsinformation genom ett offentligt upphandlingsförfarande om den planerade mekanismen inte leder till att ändamålsenlig och heltäckande konsoliderad handelsinformation för andra finansiella instrument än aktier tillhandahålls i tid.
- (119) När Esma, för andra finansiella instrument än aktier, bestämmer handelsplatser och APA som behöver ingå i den information efter handel som ska spridas av CTP, bör Esma säkerställa att målet med inrättandet av en integrerad unionsmarknad för de finansiella instrumenten kommer att uppnås och bör säkerställa icke-diskriminerande behandling av APA och handelsplatser.
- (120) Unionsrätten om kapitalbaskrav bör fastställa vilka minimikapitalkrav reglerade marknader bör uppfylla för att bli auktoriserade, och därvid beakta den särskilda karaktären hos de risker som är förenade med sådana marknader.
- (121) Den som driver en reglerad marknad bör även kunna driva en MTF-plattform eller OTF-plattform enligt de relevanta bestämmelserna i detta direktiv.
- (122) Bestämmelserna i det här direktivet om upptagande av finansiella instrument till handel enligt de regler som tillämpas av den reglerade marknaden bör inte påverka tillämpningen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG⁽²⁾. En reglerad marknad bör inte hindras från att tillämpa striktare krav än dem som föreskrivs i det här direktivet vad beträffar emittenter av finansiella instrument som den överväger att ta upp till handel.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/34/EG av den 28 maj 2001 om upptagande av värdepapper till officiell notering och om uppgifter som ska offentliggöras beträffande sådana värdepapper (EGT L 184, 6.7.2001, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

- (123) Medlemsstaterna bör kunna utse olika behöriga myndigheter för att genomdriva de vittomfattande krav som anges i detta direktiv. Dessa myndigheter bör vara av offentlig natur för att garantera sitt oberoende gentemot de ekonomiska aktörerna och undvika intressekonflikter. Medlemsstaterna bör i enlighet med nationell rätt se till att den behöriga myndigheten finansieras på ett lämpligt sätt. Att offentliga myndigheter utses bör inte utesluta delegering, under den behöriga myndighetens ansvar.
- (124) För att säkerställa att kommunikationen mellan de behöriga myndigheterna om tillfälliga stopp för handel, avförande från handel, avbrott i handel, otillbörliga marknadsförhållanden och omständigheter som kan tyda på marknadsmissbruk fungerar effektivt och punktligt, behövs det en effektiv kommunikations- och samordningsprocess mellan de nationella behöriga myndigheterna, vilket kommer att åstadkommas genom lösningar som utvecklas av Esma.
- (125) Vid G20-toppmötet i Pittsburgh den 25 september 2009 överenskomms att förbättra regleringen av, funktionen hos och transparensen på de finansiella marknaderna och råvarumarknaderna för att komma till rätta med alltför stor volatilitet i råvarupriserna. I kommissionens meddelande av den 28 oktober 2009 om en bättre fungerande livsmedelsförsörjningskedja i Europa, och i kommissionens meddelande av den 2 februari 2011 om att möta utmaningarna i fråga om råvarumarknader och råvaror, skisseras åtgärder som bör vidtas i samband med överynen av direktiv 2004/39/EG. I september 2011 offentliggjorde Iosco (*International Organization of Securities Commission*) sina principer för reglering och tillsyn av råvaruderivatmarknader. De principerna godkändes vid G20-toppmötet i Cannes den 4 november 2011 med begäran om att marknadens tillsynsmyndigheter skulle få formella positionshanteringsbehörigheter, inklusive behörighet att i förväg fastställa positionslimiten när så är lämpligt.
- (126) De befogenheter som görs tillgängliga för behöriga myndigheter bör kompletteras med uttryckliga befogenheter att erhålla information från alla personer beträffande storleken på och syftet med en position i råvarurelaterade derivatkontrakt och att begära att personen ska vidta åtgärder för att minska storleken på positionen i derivatkontrakten.
- (127) En harmoniserad ordning för positionslimiten behövs för att säkerställa bättre samordning och samstämdhet i tillämpningen av G20-avtalet, särskilt för kontrakt som handlas i hela unionen. Därför bör behöriga myndigheter beviljas uttryckliga befogenheter för att fastställa limiterna, på grundval av metoder som Esma fastställt, för de positioner som en person kan inneha på aggregerad gruppnivå i ett råvarurelaterat derivatkontrakt vid någon tidpunkt, för att förebygga marknadsmissbruk, inbegripet utbudsstörning, och att stödja ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor, inbegripet förebyggande av marknadsnedvridande positioner. Sådana limiten bör främja integriteten på marknaden för derivatet och den underliggande råvaran utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran och bör inte gälla för positioner som på ett objektivt sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet i samband med råvaran. Skillnaden mellan spotkontrakt för råvaror och råvaruderivatkontrakt bör klarläggas. För att åstadkomma en harmoniserad ordning är det också lämpligt att Esma övervakar genomförandet av positionslimiten och att behöriga myndigheter ingår samarbetsavtal, inbegripet utbyte av relevanta uppgifter med varandra, och gör det möjligt att övervaka och se till att limiterna efterlevs.
- (128) Alla handelsplatser som erbjuder handel med råvaruderivat bör ha inrättat lämpliga positionshanteringskontroller som ger erforderliga befogenheter att åtminstone övervaka och få tillgång till information om råvaruderivatpositioner, att kräva att sådana positioner minskas eller avslutas och att kräva att likviditet återförs till marknaden för att minska effekterna av en stor eller dominerande position. Esma bör upprätthålla och offentliggöra en förteckning med sammanfattningar av alla sådana positionslimiten och positionshanteringskontroller. De limiterna och arrangemangen bör tillämpas på ett konsekvent sätt och ta hänsyn till de specifika egenskaperna hos marknaden i fråga. Det bör vara tydligt specificerat hur de tillämpas och vilka de kvantitativa tröskelvärden som utgör limiterna eller som kan utlösa andra skyldigheter är.
- (129) Handelsplatser bör varje vecka offentliggöra en aggregerad redovisning av de positioner som innehas av olika kategorier av personer för de olika råvaruderivatkontrakt, utsläppsätter och derivat av dessa som handlas på deras plattformar. En uttömmande och detaljerad redovisning av de positioner som innehas av alla personer bör göras tillgänglig för den behöriga myndigheten minst dagligen. Arrangemangen för rapporteringen enligt detta direktiv bör i förekommande fall beakta de rapporteringskrav som redan finns enligt artikel 8 i förordning (EU) nr 1227/2011.

- (130) Metoderna för att beräkna positionslimiter får visserligen inte skapa hinder för utvecklandet av nya råvaruderivat, men Esma bör vid fastställandet av beräkningsmetoderna säkerställa att utvecklande av nya råvaruderivat inte kan utnyttjas för att kringgå positionslimitordningen.
- (131) Positionslimiter bör fastställas för varje enskilt råvaruderivatkontrakt. För att positionslimitordningen inte ska kunna kringgås genom att ständigt utveckla nya råvaruderivatkontrakt bör Esma säkerställa att beräkningsmetoderna hindrar allt kringgående genom att beakta de totala öppna kontrakten i andra råvaruderivat med samma underliggande råvara.
- (132) Det är önskvärt att göra det lättare för små och medelstora företag att få tillgång till kapital och att främja vidareutvecklingen av specialiserade marknader som syftar till att tillgodose behoven hos emittenter som är små och medelstora företag. De marknaderna, som vanligen drivs som MTF-plattformar enligt detta direktiv, kallas i allmänhet tillväxtmarknader för små och medelstora företag, tillväxtmarknader eller sidomarknader. Skapandet av en ny underkategori inom kategorin MTF-plattformar – tillväxtmarknad för små och medelstora företag – och registreringen av de marknaderna bör öka deras synlighet och stärka deras profil och bidra till utvecklingen av gemensamma tillsynsstandarder i unionen för de marknaderna. Uppmärksamhet bör fästas vid hur framtida reglering ytterligare bör stödja och främja användningen av den marknaden så att den blir attraktiv för investerare, och minska de administrativa bördorna och skapa ytterligare incitament för små och medelstora företag att få tillgång till kapitalmarknaderna genom dessa marknader.
- (133) De krav som är tillämpliga på den nya marknadskategorin måste ge tillräcklig flexibilitet för att kunna ta hänsyn till de olika framgångsrika marknadsmodeller som i dag finns i Europa. De måste också finna den rätta avvägningen mellan upprätthållandet av en hög nivå på investerarskyddet, vilket är av avgörande betydelse för att kunna främja investerarnas förtroende för emittenter på de marknaderna, samtidigt som man minskar onödiga administrativa bördor för emittenter på de marknaderna. Det föreslås att mer detaljerade uppgifter om krav för tillväxtmarknader för små och medelstora företag, exempelvis krav avseende kriterier för upptagande till handel på en sådan marknad, kan fastställas närmare i delegerade akter eller tekniska standarder.
- (134) Mot bakgrund av vikten av att inte negativt påverka existerande framgångsrika marknader bör operatörer som driver marknader som är inriktade på små och medelstora emittenter även i fortsättningen ha möjlighet att välja att fortsätta att driva en sådan marknad i enlighet med kraven i detta direktiv utan att ansöka om registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag. Emittenter som är små och medelstora företag bör inte vara skyldiga att ansöka om att deras finansiella instrument ska tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.
- (135) För att den nya kategorin av marknader ska gynna små och medelstora företag bör minst 50 % av de emittenter vilkas finansiella instrument handlas på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag själva vara små och medelstora företag. Den bedömningen bör göras årsvis. Det 50 %-kravet bör tillämpas med flexibilitet. Om det kriteriet tillfälligt inte uppfylls, betyder detta inte att handelsplatsen omedelbart måste avregistreras eller vägras registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om det finns rimliga utsikter för att den kommer att uppfylla kravet på minst 50 % från och med året därpå. Bedömningen av om emittenter är små och medelstora företag bör grundas på börsvärdet för de tre föregående kalenderåren. Detta bör garantera de emittenterna en smidigare övergång från de specialiserade marknaderna till huvudmarknaderna.
- (136) Konfidentiell information som förmedlas till en medlemsstats kontaktpunkt av en annan medlemsstats kontaktpunkt bör inte betraktas som rent inhemsk.
- (137) För att uppnå likvärdig behandling på hela den integrerade finansiella marknaden är det nödvändigt att få till stånd en bättre samordning av de behöriga myndigheternas befogenheter. En samlad gemensamma minimibefogenheter, tillsammans med tillräckliga resurser, bör kunna garantera effektiv tillsyn. I detta direktiv bör därför särskilt den minimiuppsättning av tillsyns- och utredningsbefogenheter som medlemsstaternas behöriga myndigheter bör ges i enlighet med nationell rätt fastställas. De befogenheterna bör, när nationell rätt så kräver, utövas genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna. När de behöriga myndigheterna utövar sina befogenheter enligt detta direktiv bör de agera objektivt och opartiskt och förbli autonoma i sitt beslutsfattande.
- (138) Detta direktiv specificerar en minimiuppsättning befogenheter som de behöriga myndigheterna bör ha, men de befogenheterna bör utövas inom ramen för ett komplett system av nationell rätt som garanterar respekt för grundläggande rättigheter, inbegripet rätten till personlig integritet. För utövandet av de befogenheterna, som kan utgöra allvarliga intrång i rätten till respekt för privatliv och familjeliv, bostad och kommunikationer, bör

medlemsstaterna förfoga över adekvata och effektiva skyddsåtgärder mot alla former av missbruk, till exempel när det gäller ett korrekt förhandsgodkännande från den berörda medlemsstatens behöriga rättsliga myndigheter. Medlemsstaterna bör ge de behöriga myndigheterna möjlighet att utöva sådana inkräktande befogenheter i den utsträckning som de är nödvändiga för en korrekt utredning av allvarliga fall där det saknas likvärdiga medel för att nå samma resultat.

- (139) Inga åtgärder som vidtas av behöriga myndigheter eller av Esma i deras tjänsteutövning bör direkt eller indirekt diskriminera någon medlemsstat eller grupp av medlemsstater som plats för tillhandahållande av investerings-tjänster eller investeringsverksamhet i någon valuta.
- (140) Med tanke på det betydande inflytande och den betydande marknadsandel som uppnåtts av olika MTF-plattformar, är det lämpligt att säkerställa att det inrättas adekvata arrangemang för samarbete mellan MTF-plattformens behöriga myndighet och den behöriga myndigheten inom den jurisdiktion där MTF-plattformen tillhandahåller tjänster. För att föregripa en eventuell liknande utveckling bör detta utsträckas till att omfatta OTF-plattformar.
- (141) För att säkerställa att skyldigheterna enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 efterlevs av värdepappersföretag, av marknadsoperatörer som är auktoriserade att driva en MTF-plattform eller OTF-plattform, av reglerade marknader, av APA, CTP eller godkända rapporteringsmekanismer (ARM – *approved reporting mechanisms*), av dem som i praktiken kontrollerar deras affärsverksamhet och av medlemmarna i värdepappersföretagets och de reglerade marknadernas ledningsorgan, samt för att säkerställa att de är föremål för liknande behandling i hela unionen, bör medlemsstaterna vara skyldiga att föreskriva sanktioner och åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande. De administrativa sanktioner och åtgärder som fastställs i medlemsstaterna bör uppfylla vissa centrala krav i förhållande till de personer sanktionerna avser, kriterier som bör beaktas när en sanktion eller åtgärd tillämpas, offentliggörande, centrala befogenheter att påföra sanktioner och nivåer för administrativa avgifter.
- (142) I synnerhet bör behöriga myndigheter få befogenhet att föreskriva avgifter som är tillräckligt stora för att balansera de fördelar som kan förväntas och vara avskräckande även för större institut och deras chefer.
- (143) Det krävs också att de behöriga myndigheterna, i enlighet med nationell rätt och med stadgan, har möjlighet att få tillträde till fysiska och juridiska personers lokaler. Tillträde till sådana lokaler krävs när det föreligger rimlig misstanke om att det finns dokument och andra uppgifter med anknytning till föremålet för utredningen som kan vara relevanta för att bevisa en överträdelse av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014. Dessutom krävs tillträde till sådana lokaler när den person som mottagit en begäran om upplysningar underlåter att hörsamma en sådan begäran, helt eller delvis, eller om det finns rimliga skäl att anta att en eventuell begäran inte skulle hörsammas eller att de dokument eller upplysningar som informationskravet avser skulle undanröjas, manipuleras eller förstöras. Om förhandsgodkännande krävs från den rättsliga myndigheten i den berörda medlemsstaten bör denna befogenhet för tillträde till lokaler, i enlighet med nationell rätt, användas efter det att man fått rättsligt förhållande tillstånd.
- (144) Befintliga upptagningar av telefonsamtal och datatrafik från värdepappersföretag som utför transaktioner och dokumenterar utförandet av transaktioner, liksom befintliga uppgifter om tele- och datatrafik från teleoperatörer, utgör avgörande bevis, ibland de enda, för att upptäcka och bevisa förekomst av marknadsmissbruk och för att kontrollera företagets efterlevnad av investerarskyddskrav och andra krav i detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014. Därför bör de behöriga myndigheterna kunna begära befintliga upptagningar av telefonsamtal, elektronisk kommunikation och datatrafik från ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut. Tillgång till data- och teletrafik krävs för att upptäcka och påföra sanktioner för marknadsmissbruk eller överträdelser av kraven i detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014.

För att införa lika spelregler i unionen när det gäller tillgång till befintliga uppgifter om tele- och datatrafik hos en teleoperatör eller befintliga upptagningar av telefonsamtal och datatrafikuppgifter hos ett värdepappersföretag, bör de behöriga myndigheterna i enlighet med nationell rätt kunna begära befintliga uppgifter om tele- och datatrafik hos en teleoperatör i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt och befintliga upptagningar av telefonsamtal och datatrafik hos ett värdepappersföretag, i de fall då det föreligger rimlig misstanke om att sådana uppgifter relaterade till föremålet för inspektionen eller utredningen kan vara relevanta för att bevisa beteenden som är förbjudna enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller överträdelser av kraven i detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014. Tillgång till uppgifter om tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör bör inte omfatta innehållet i telefonsamtal.

- (145) För att säkerställa en konsekvent tillämpning av sanktioner i unionen bör medlemsstaterna vara skyldiga att säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer typen av administrativa sanktioner eller åtgärder och nivån på administrativa sanktionsavgifter, tar hänsyn till alla relevanta omständigheter.
- (146) För att se till att behöriga myndigheters beslut har en avskräckande effekt på allmänheten i stort bör besluten som regel offentliggöras. Offentliggörandet av beslut är också ett viktigt sätt för behöriga myndigheter att informera marknadsaktörerna om vilka handlingar som anses utgöra en överträdelse av detta direktiv och att främja ett allmänt bättre beteende bland marknadsaktörerna. Om ett sådant offentliggörande orsakar oproportionerlig skada för de berörda personerna, äventyrar finansiella marknadernas stabilitet eller en pågående utredning, bör de behöriga myndigheterna offentliggöra sanktionerna och åtgärderna på anonym grund i enlighet med nationell rätt eller skjuta upp offentliggörandet.

De behöriga myndigheterna bör ha möjlighet att inte offentliggöra sanktioner om ett anonymt eller uppskjutet offentliggörande anses vara otillräckligt för att säkerställa att finansiella marknadernas stabilitet inte äventyras. De behöriga myndigheterna bör inte vara skyldiga att offentliggöra åtgärder som bedöms vara av mindre betydelse om offentliggörandet skulle vara oproportionerligt. Det är lämpligt att skapa en mekanism för rapportering av icke offentliggjorda sanktioner till Esma så att de behöriga myndigheterna kan beakta dem i sin löpande tillsyn. Detta direktiv kräver inte men bör inte heller förhindra att straffrättsliga påföljder till följd av överträdelser av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 offentliggörs.

- (147) För att de behöriga myndigheterna ska kunna upptäcka potentiella överträdelser bör de ha nödvändiga utredningsbefogenheter, och de bör inrätta effektiva och tillförlitliga mekanismer för att uppmuntra rapportering av potentiella eller faktiska överträdelser, inbegripet skydd av anställda som rapporterar överträdelser inom sitt eget institut. De mekanismerna bör inte påverka tillbörligt skydd av anklagade personer. Lämpliga förfaranden bör inrättas för att säkerställa ändamålsenligt skydd för en anklagad person, i synnerhet när det gäller den personens rätt till skydd av sina personuppgifter och förfaranden för att säkerställa den anklagade personens rätt till försvar och rätt att höras före antagandet av ett beslut som rör denne, liksom personens rätt till effektiva rättsmedel inför domstol mot beslut som rör denne.
- (148) Detta direktiv bör hänvisa till både sanktioner och åtgärder för att täcka alla de åtgärder som vidtas efter att en överträdelse vilkas syfte är att förebygga nya överträdelser, oavsett om åtgärderna enligt nationell rätt kvalificeras som en sanktion eller en åtgärd.
- (149) Detta direktiv bör inte påverka tillämpningen av bestämmelser om straffrättsliga påföljder i medlemsstaternas rätt.
- (150) Även om det inte finns några hinder för medlemsstaterna att fastställa regler för både administrativa sanktioner och straffrättsliga påföljder för samma överträdelser, bör de inte vara skyldiga att fastställa regler för administrativa sanktioner för överträdelser av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 vilka omfattas av nationell straffrätt. Medlemsstaterna är i överensstämmelse med nationell rätt inte skyldiga att påföra såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga påföljder för samma brott, men bör kunna göra det om deras nationella rätt tillåter det. Bibehållandet av straffrättsliga påföljder i stället för administrativa sanktioner för överträdelser av detta direktiv eller av förordning (EU) nr 600/2014 bör dock inte minska eller på annat sätt påverka de behöriga myndigheternas förmåga att inom fastställd tid samarbeta och få tillräde till och utbyta information med de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater vid tillämpning av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014, även efter det att dessa överträdelser har överlämnats till de behöriga rättsliga myndigheterna för lagföring.
- (151) För att skydda kunderna, utan att detta påverkar kundernas rätt att väcka talan inför domstol, är det lämpligt att medlemsstaterna uppmuntrar de offentliga eller privata instanser som har inrättats för att lösa tvister utanför domstol att samarbeta för att lösa gränsöverskridande tvister, och därvid beaktar kommissionens rekommendation 98/257/EG⁽¹⁾ och kommissionens rekommendation 2001/310/EG⁽²⁾. Medlemsstaterna bör uppmuntras att använda befintliga mekanismer för gränsöverskridande samarbete vid genomförandet av bestämmelserna om rekommendationer och förfaranden för reglering av tvister utanför domstol, särskilt nätverket för klagomål mot finansiella tjänster (FIN-Net).

⁽¹⁾ Kommissionens rekommendation 98/257/EG av den 30 mars 1998 om principer som skall tillämpas på de instanser som är ansvariga för förfaranden för reglering av konsumenttvister utanför domstol (EGT L 115, 17.4.1998, s. 31).

⁽²⁾ Kommissionens rekommendation 2001/310/EG av den 4 april 2001 om principer som ska tillämpas på extrajudiciella organ som deltar i reglering av konsumenttvister som görs upp i godo (EGT L 109, 19.4.2001, s. 56).

- (152) Varje utbyte eller överföring av information mellan behöriga myndigheter, andra myndigheter, organ eller personer bör ske i överensstämmelse med de bestämmelser om överföring av personuppgifter till tredjeland som föreskrivs i direktiv 95/46/EG. Esmas eventuella utbyte av personuppgifter med tredjeland, och Esmas eventuella överföring av personuppgifter till tredjeland, bör ske i enlighet med de regler för överföring av personuppgifter som fastställs i förordning (EG) nr 45/2001.
- (153) Det är nödvändigt att stärka reglerna om utbyte av information mellan nationella behöriga myndigheter och att öka kraven på att de bistår varandra och samarbetar. Med anledning av den ständigt tilltagande gränsöverskridande verksamheten bör de behöriga myndigheterna förse varandra med den information de behöver för att kunna utöva sina befogenheter så att detta direktiv genomförs på ett effektivt sätt, även i situationer där överträdelse eller misstänkta överträdelse kan beröra myndigheterna i två eller fler medlemsstater. Det är viktigt att sträng yrkesmässig sekretess iaktas vid informationsutbytet, för att sörja för att uppgifterna överförs på ett korrekt sätt och särskilda rättigheter skyddas.
- (154) Om verksamheten på en handelsplats som har inrättat arrangemang i en värdmedlemsstat har kommit att få väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och skyddet av investerarna i värdmedlemsstaten, bör de proportionella samarbetsarrangemang som ska upprättas få ändamålsenlig utformning utifrån de möjliga samarbetsformerna mellan de behöriga myndigheterna i hemmedlemsstaten och i värdmedlemsstaten, och stå i proportion till behoven av gränsöverskridande tillsynssamarbete, särskilt till följd av arten och omfattningen av effekterna på värdepappersmarknaderna och investerarskyddet i värdmedlemsstaten, t.ex. informationsutbyte, samråd och bistånd från fall till eller på regelbunden basis.
- (155) För att uppnå de mål som fastställs i detta direktiv bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget delegeras till kommissionen beträffande detaljerade uppgifter rörande undantag, klagorörelse, definitioner, kriterier för bedömning av ett värdepappersföretags tilltänkta förvärv, organisatoriska krav för värdepappersföretag, APA och CTP, hantering av intressekonflikter, uppföranderegler vid tillhandahållande av investeringstjänster, utförande av order på de villkor som är mest förmånliga för kunderna, hantering av kundorder, transaktioner med godtagbara motparter, omständigheter som utlöser informationskravet för värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform och operatörer på en reglerad marknad, omständigheter som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen och en korrekt fungerande marknad med syfte att tillfälligt stoppa handel med finansiella instrument på en MTF-plattform eller en OTF-plattform eller en reglerad marknad eller att avföra dem därifrån, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, trösklarna över vilka skyldigheterna avseende positionsrapportering tillämpas och kriterier enligt vilka en handelsplats verksamhet i en värdmedlemsstat kan anses vara av väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och för skyddet av investerarna. Det är av särskild vikt att kommissionen i sitt förberedande arbete genomför lämpliga samråd, inklusive på expertnivå. När kommissionen förbereder och utarbetar delegerade akter bör den se till att relevanta handlingar översänds samtidigt till Europaparlamentet och rådet och att detta sker så snabbt som möjligt och på lämpligt sätt.
- (156) Tekniska standarder för finansiella tjänster bör garantera en konsekvent harmonisering och ett adekvat skydd för investerare, inbegripet dem som investerar i strukturerade insättningar, och konsumenterna i hela unionen. Det vore effektivt och lämpligt att överlåta åt Esma, som är ett organ med högspecialiserad expertis, att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn och genomförande vilka inte inbegriper policyval, för överlämnande till kommissionen. För att säkerställa ett konsekvent skydd för investerare och konsumenterna inom sektorerna för finansiella tjänster bör Esma i så stor utsträckning som möjligt genomföra sina uppgifter i nära samarbete med den europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten) (EBA) upprättad genom Europaparlamentets och rådets förordning 1093/2010⁽¹⁾ och Eiopa.
- (157) Kommissionen bör anta det förslag till tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma beträffande undantag gällande verksamhet som betraktas som sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten, beträffande den information som ska tillhandahållas och vissa krav inom ramen för förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av värdepappersföretag, beträffande förvärv av kvalificerat innehav, beträffande algoritmisk handel, beträffande definitionen av handel genom matchad principalhandel, beträffande skyldigheten att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunderna, beträffande tillfälligt stopp eller avförande av finansiella instrumentet från handel på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller OTF-plattform, beträffande frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet, beträffande etablering av en filial, beträffande systemens motståndskraft, handelsspärrar och elektronisk handel, beträffande tick-size, beträffande synkronisering

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/78/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 12).

av klockor, beträffande upptagande av finansiella instrument till handel, beträffande positionslimiter och positions-hanteringskontroll inom råvaruderivat, beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av leverantörer av datarapporterings tjänster, beträffande organisatoriska krav för APA, CTP och ARM beträffande samarbete mellan behöriga myndigheter. Kommissionen bör anta de förslagen till tekniska standarder för tillsyn genom delegerade akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget och i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010.

- (158) Kommissionen bör också ges befogenhet att anta tekniska standarder för tillsyn genom delegerade akter i enlighet med artikel 291 i EUF-fördraget och i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010. Esma bör anförtros utarbetandet av tekniska standarder för överlämnande till kommissionen beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation av värdepappersföretag, beträffande förvärvet av ett kvalificerat innehav, beträffande handel och avslut av transaktioner på MTF-plattformar och OTF-plattformar, beträffande tillfälligt stopp för handel med instrument och avförande av finansiella instrument från handel, beträffande frihet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet, beträffande etablering av en filial, beträffande positionsrapportering per kategori av positionsinnehavare, beträffande förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation, beträffande förfarandena och formerna för att överlämna information som gäller offentliggörande av beslut, beträffande skyldighet att samarbeta, beträffande samarbete mellan behöriga myndigheter, beträffande informationsutbyte och beträffande samråd före auktorisation av ett investeringsföretag.
- (159) Kommissionen bör överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet med en bedömning av OTF-plattformars funktionssätt, funktionen hos ordningen för tillväxtmarknader för små och medelstora företag, verkan av krav avseende automatiserad handel och högfrekvenshandel, erfarenheterna från mekanismen för förbud mot vissa produkter eller metoder och verkan av åtgärderna avseende råvaruderivatmarknader.
- (160) Senast den 1 januari 2018 bör kommissionen utarbeta en rapport om de potentiella effekterna på energipriserna och energimarknadernas funktionssätt till följd av att övergångsperioden för tillämpning av clearingkravet och marginalsäkerhetskraven enligt förordning (EU) nr 648/2012 löper ut. Vid behov bör kommissionen lägga fram ett lagstiftningsförslag för att fastställa eller ändra relevant rätt, inbegripet särskild sektorsspecifik lagstiftning såsom förordning (EU) nr 1227/2011.
- (161) Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU ⁽¹⁾ tillåter medlemsstaterna att auktorisera förvaltare av alternativa investeringsfonder (nedan kallade AIF-förvaltare) att tillhandahålla vissa investeringstjänster utöver förvaltningen av alternativa investeringsfonder, däribland förvaltning av investeringsportföljer, investeringsrådgivning, förvaring och administration av aktier eller andelar i företag för kollektiva investeringar, samt mottagande och vidarebefordran av order beträffande finansiella instrument. Eftersom kraven beträffande tillhandahållandet av dessa tjänster är harmoniserade inom unionen bör AIF-förvaltare som auktoriserats av de behöriga myndigheterna i sin hemmedlemsstat att tillhandahålla dessa tjänster inte behöva någon ytterligare auktorisering i värdmedlemsstaten och inte heller underkastas någon annan med samma verkan.
- (162) Enligt det nuvarande regelverket ska AIF-förvaltare som auktoriserats att tillhandahålla de investeringstjänsterna och som har för avsikt att tillhandahålla dem i andra medlemsstater än sin hemmedlemsstat uppfylla ytterligare nationella krav, inbegripet etableringen av en separat juridisk enhet. För att undanröja hindren för gränsöverskridande tillhandahållande av harmoniserade investeringstjänster och för att säkerställa lika spelregler mellan enheter som tillhandahåller samma investeringstjänster enligt samma regelverk, bör en AIF-förvaltare som auktoriserats att tillhandahålla dessa tjänster kunna tillhandahålla dem på gränsöverskridande basis, med förbehåll för tillämpliga anmälningsskrav, inom ramen för den auktorisation som beviljats av de behöriga myndigheterna i deras hemmedlemsstat.
- (163) Direktiv 2011/61/EU bör därför ändras i enlighet med detta.
- (164) Eftersom målet för detta direktiv, nämligen att skapa en integrerad finansiell marknad, på vilken investerare åtnjuter effektivt skydd samtidigt som marknadens effektivitet och integritet på ett övergripande plan upprätthålls, kräver att gemensamma lagstadgade krav, som styr de reglerade marknadernas och andra handelssystemens funktion på ett sätt som förhindrar att bristande genomlysning eller störningar på en marknad äventyrar den effektiva

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiven 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

driften av hela unionens finansiella system, fastställs avseende värdepappersföretagen, oavsett var i unionen de har auktoriserats inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, utan snarare på grund av direktivets omfattning eller verkningar, kan uppnås bättre på unionsnivå kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå detta mål.

- (165) Med tanke på att Esmå i och med detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 får utökade uppgifter, bör Europaparlamentet, rådet och kommissionen se till att tillräckliga personalresurser och finansiella medel ställs till förfogande.
- (166) Detta direktiv respekterar de grundläggande rättigheter och följer de principer som erkänns i stadgan, särskilt rätten till skydd av personuppgifter, näringsfrihet, rätten till konsumentskydd, rätten till ett effektivt rättsmedel och en opartisk rättegång, rätten att inte bli dömd eller straffad två gånger för samma brott, och det måste genomföras i enlighet med de rättigheterna och principerna.
- (167) Europeiska datatillsynsmannen har hörts i denna fråga i enlighet med artikel 28.2 i förordning (EG) nr 45/2001 och lämnat ett yttrande den 10 februari 2012 ⁽¹⁾.
- (168) I enlighet med medlemsstaternas och kommissionens gemensamma politiska förklaring av den 28 september 2011 om förklarande dokument ⁽²⁾ har medlemsstaterna åtagit sig att, i motiverade fall, låta anmälan om införlivande-åtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan ett direktivs olika delar och motsvarande delar i nationella instrument för införlivande. Med avseende på detta direktiv anser lagstiftaren att översändandet av sådana dokument är berättigat.
- (169) Skyldigheten att införliva detta direktiv med nationell lagstiftning bör endast gälla de bestämmelser som utgör en innehållsmässig ändring i förhållande till de tidigare direktiven. Införlivandet av de oförändrade bestämmelserna följer av de tidigare direktiven.
- (170) Detta direktiv bör inte påverka medlemsstaternas skyldigheter vad gäller tidsfristerna för införlivande med nationell lagstiftning och datum för tillämpning av de direktiv som anges i bilaga III, del B.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

AVDELNING I

TILLÄMPNINGSSOMRÅDE OCH DEFINITIONER

Artikel 1

Tillämpningsområde

1. Detta direktiv ska tillämpas på värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporteringsjänster och företag från tredjeland som utför investeringstjänster genom etablering av en filial i unionen.
2. I detta direktiv fastställs krav angående
 - a) auktorisations- och driftsvillkor för värdepappersföretag,
 - b) tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster, genom etablering av en filial,

⁽¹⁾ EUT C 147, 25.5.2012, s. 1.

⁽²⁾ EUT C 369, 17.12.2011, s. 14.

- c) auktorisation och drift av reglerade marknader,
- d) auktorisation av leverantörer av datarapporteringsjänster samt dessa leverantörers drift, och
- e) behöriga myndigheters tillsyn, samarbete och kontroller av efterlevnaden.

3. Följande bestämmelser ska också tillämpas på kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2013/36/EU när de tillhandahåller ett eller flera slag av investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet:

- a) Artiklarna 2.2, 9.3 samt 14 och 16–20.
- b) Kapitel II i avdelning II med undantag för andra stycket i artikel 29.2.
- c) Kapitel III i avdelning II med undantag för artiklarna 34.2 och 34.3, 35.2–35.6 och 35.9.
- d) Artiklarna 67–75 samt 80, 85 och 86.

4. Följande bestämmelser ska också tillämpas på värdepappersföretag och kreditinstitut som är auktoriserade enligt direktiv 2013/36/EU vid försäljning eller rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar:

- a) Artiklarna 9.3, 14 samt 16.2, 16.3 och 16.6.
- b) Artiklarna 23–26, 28 samt artikel 29 med undantag för andra stycket i punkt 2, och artikel 30.
- c) Artiklarna 67–75.

5. Artikel 17.1–17.6 ska även tillämpas på medlemmar eller deltagare på reglerade marknader och MTF-plattformar för vilka det inte krävs auktorisation enligt detta direktiv enligt artikel 2.1 a, e, i och j.

6. Bestämmelserna i artiklarna 57 och 58 ska även tillämpas på personer som är undantagna enligt artikel 2.

7. Alla multilaterala system för finansiella instrument ska antingen drivas i enlighet med bestämmelserna i avdelning II om MTF-plattformar eller OTF-plattformar eller bestämmelserna i avdelning II om reglerade marknader.

Ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och substantiellt sätt handlar för egen räkning när det utför kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska drivas i enlighet med avdelning III i förordning (EU) nr 600/2014.

Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 23 och 28 i förordning (EU) nr 600/2014 ska alla transaktioner med de finansiella instrument som avses i första och andra stycket och som inte genomförs på multilaterala system eller genom systematiska internhandlare uppfylla de relevanta bestämmelserna i avdelning III i förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 2

Undantag

1. Detta direktiv ska inte tillämpas på
 - a) försäkringsföretag eller företag som bedriver sådan verksamhet avseende återförsäkring och retrocession som avses i direktiv 2009/138/EG när de bedriver sådan verksamhet som avses i det direktivet,
 - b) personer som tillhandahåller investeringstjänster uteslutande till sina moderföretag, sina dotterföretag eller till andra dotterföretag till samma moderföretag,
 - c) personer som tillhandahåller investeringstjänster i de fall då tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av bestämmelser i lag eller annan författning eller etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga, vilka inte utesluter att tjänsten tillhandahålls,
 - d) personer som för egen räkning handlar med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa och som inte tillhandahåller några andra investeringstjänster eller utför någon annan investeringsverksamhet med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa om inte sådana personer
 - i) är marknadsgaranter,
 - ii) är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats,
 - iii) tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, eller
 - iv) handlar för egen räkning vid utförande av kundorder.

Personer undantagna enligt leden a, i eller j behöver inte uppfylla villkoren i det här ledet för att vara undantagna.

- e) operatörer med skyldighet till efterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG som, när de handlar med utsläppsrätter, inte utför kundorder och inte tillhandahåller några investeringstjänster eller utför någon investeringsverksamhet på annat sätt än genom handel för egen räkning, förutsatt att de personerna inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel,
- f) personer som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består av förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,
- g) personer som tillhandahåller investeringstjänster som endast består av förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företag och tillhandahållande av investeringstjänster uteslutande till sina moderföretag, sina dotterföretag eller andra dotterföretag till samma moderföretag,
- h) medlemmarna av ECBS och andra nationella organ som fyller likartade funktioner i unionen, andra offentliga organ som har som uppdrag att förvalta eller delta i förvaltningen av statsskulden i unionen och internationella finansinstitut som inrättats av två eller flera medlemsstater och vars mål är att uppbåda finansiering och tillhandahålla finansiellt stöd till förmån för sina medlemmar som har eller hotas av svåra finansiella problem,

- i) företag för kollektiva investeringar och pensionsfonder, oavsett om de är samordnade på unionsnivå eller inte, samt förvarings- eller förvaltningsinstitut för sådana företag,
- j) personer
 - i) inbegripet personer som är marknadsgaranter, som handlar för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsätter eller derivat av dessa, med undantag för personer som handlar för egen räkning när de utför kundorder, eller
 - ii) som tillhandahåller andra investeringstjänster än handel för egen räkning, rörande råvaruderivat eller utsläppsätter eller derivat av dessa till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet,

under förutsättning att

- detta i vart och ett av dessa fall, på individuell nivå och på aggregerad nivå, är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet, om koncernen ses som helhet, om denna huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i det här direktivet eller sådana bankverksamheter som avses i direktiv 2013/36/EU eller verkar som marknadsgarant för råvaruderivat,
- de personerna inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och
- de personerna årligen anmäler till den berörda behöriga myndigheten att de utnyttjar detta undantag och på begäran rapporterar till den behöriga myndigheten om den grund på vilken de anser att deras verksamhet enligt leden i och ii är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet,
- k) personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan professionell verksamhet som inte omfattas av detta direktiv, om ingen specifik ersättning lämnas för denna rådgivning,
- l) sammanslutningar som har inrättats av danska och finländska pensionsfonder med det enda syftet att förvalta tillgångarna i pensionsfonder som är medlemmar i de sammanslutningarna,
- m) *agenti di cambio* vars verksamhet och funktion styrs av artikel 201 i det italienska lagdekretet (*decreto legislativo*) nr 58 av den 24 februari 1998,
- n) systemansvariga för överföringssystem enligt definitionen i artikel 2.4 i direktiv 2009/72/EG eller artikel 2.4 i direktiv 2009/73/EG när de fullgör sina uppgifter enligt de direktiven, enligt förordning (EG) nr 714/2009, enligt förordning (EG) nr 715/2009 eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits i enlighet med de förordningarna, alla personer som agerar som tjänsteleverantörer på deras vägnar för att utföra uppgifterna enligt de lagstiftningsakterna eller enligt nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt de förordningarna samt alla operatörer eller förvaltare av energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi, när dessa utför sådana uppgifter;

det undantaget ska gälla personer som deltar i verksamheten som fastställs i denna punkt, bara om de utför investeringsverksamhet eller tillhandahåller investeringstjänster rörande råvaruderivat för att utföra denna verksamhet; det undantaget ska inte gälla för sekundärmarknadsoperationer, inklusive plattformar för sekundärhandel med finansiella överföringsrättigheter,

- o) värdepapperscentraler som regleras enligt unionsrätten, i den utsträckning som de regleras enligt den unionsrätten.

2. Rättigheterna enligt detta direktiv ska inte gälla tillhandahållande av tjänster som motpart vid transaktioner som genomförs av offentliga organ som handhar offentlig skuld eller medlemmar av ECBS vid utförandet av deras uppgifter enligt EUF-fördraget och protokoll nr 4 om stadgan för det europeiska centralbanksystemet och Europeiska centralbanken eller vid utförandet av motsvarande uppgifter enligt nationella bestämmelser.

3. Kommissionen ska anta delegerade akter enligt artikel 89 för att klargöra i punkt 1 c om en verksamhet ska betraktas som en verksamhet som bedrivs tillfälligt.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ange, enligt punkt 1 j kriterierna för när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå.

De kriterierna ska beakta åtminstone följande:

- a) Kravet på att sidoverksamheten utgör en mindre del av verksamheten på koncernnivå.
- b) Storleken av handelsverksamheten i förhållande till den totala handelsverksamheten på marknaden i den tillgängsklassen.

Vid fastställandet av huruvida sidoverksamheten utgör en mindre del av verksamheten på koncernnivå får Esma bestämma att det kapital som är avsatt för att utföra sidoverksamheten i förhållande till det kapital som är avsatt för att utföra den huvudsakliga verksamheten ska beaktas. Den faktorn ska under inga omständigheter vara tillräcklig för att visa att verksamheten är en sidoverksamhet till koncernens huvudsakliga verksamhet.

De verksamheter som avses i denna punkt ska beaktas på koncernnivå.

De faktorerna som avses i andra och tredje styckena ska inte omfatta:

- a) sådana koncerninterna transaktioner som avses i artikel 3 i förordning (EU) nr 648/2012 som sker för likviditets- eller riskhantering inom företagskoncernen,
- b) transaktioner med derivat som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen,
- c) transaktioner med råvaruderivat och utsläppsrätter som genomförs för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, när sådana skyldigheter krävs av tillsynsmyndigheterna i enlighet med unionsrätten eller nationella lagar och andra författningar eller av handelsplatserna.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 3

Frivilliga undantag

1. Medlemsstaterna får välja att inte tillämpa detta direktiv på personer för vilka de är hemmedlemsstat, under förutsättning att de personernas verksamhet är auktoriserad och reglerad på nationell nivå, och de personerna

- a) inte får inneha kundmedel eller kunders värdepapper och därför inte vid någon tidpunkt får stå i skuld till sina kunder,

- b) inte får tillhandahålla några investeringstjänster utom mottagande och vidarebefordran av order som avser överlåtbara värdepapper och andelar i företag för kollektiva investeringar och/eller tillhandahållande av investeringsrådgivning i samband med sådana finansiella instrument, och
- c) vid tillhandahållande av denna tjänst endast får vidarebefordra order till
- i) värdepappersföretag som har auktoriserats i enlighet med detta direktiv,
 - ii) kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med direktiv 2013/36/EU,
 - iii) filialer till värdepappersföretag eller till kreditinstitut auktoriserade i tredjeland och som är föremål för och följer tillsynsregler som de behöriga myndigheterna anser vara minst lika strikta som reglerna i det här direktivet, i förordning (EU) nr 575/2013 eller i direktiv 2013/36/EU,
 - iv) företag för kollektiva investeringar som enligt en medlemsstats rätt är auktoriserat att utbjuda andelar till allmänheten och till förvaltarna av sådana företag, eller
 - v) värdepappersföretag med fast kapital enligt artikel 17.7 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU⁽¹⁾ vilkas värdepapper är noterade eller omsätts på en reglerad marknad i en medlemsstat, eller
- d) utslutande utför investeringsverksamhet rörande råvaror, utsläppsrätter och/eller derivat av dessa och enbart för att säkra sina kunders affärsrisker, om de kunderna utslutande utgörs av lokala elföretag enligt definitionen i artikel 2.35 i direktiv 2009/72/EG och/eller naturgasföretag enligt definitionen i artikel 2.1 i direktiv 2009/73/EG, förutsatt att de kunderna gemensamt innehar 100 % av de personernas kapital eller rösträtter, utövar gemensam kontroll och undantas enligt artikel 2.1 j i det här direktivet om de själva utför de investeringstjänsterna, eller
- e) utslutande utför investeringsverksamhet rörande utsläppsrätter och/eller derivat av dessa och enbart för att säkra sina kunders affärsrisker, om de kunderna utslutande utgörs av verksamhetsutövare enligt definitionen i artikel 3 f i direktiv 2003/87/EG, förutsatt att de kunderna gemensamt innehar 100 % av de personernas kapital eller rösträtter, utövar gemensam kontroll och undantas enligt artikel 2.1 j i det här direktivet om de själva utför de investeringstjänsterna.
2. De personer som avses i punkt 1 ska i medlemsstaternas ordningar omfattas av krav som minst motsvarar följande krav i detta direktiv:
- a) Villkor och förfaranden för auktorisation och fortlöpande tillsyn enligt artiklarna 5.1 och 5.3 samt 7–10, 21, 22 och 23 och de motsvarande delegerade akter som kommissionen antar i enlighet med artikel 89.
 - b) Uppföranderegler enligt artiklarna 24.1, 24.3, 24.4, 24.5, 24.7 och 24.10, 25.2, 25.5 och 25.6 och, om den nationella ordningen medger att de personerna utser anknutna ombud, artikel 29, samt respektive genomförandeåtgärder.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU av den 25 oktober 2012 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 54 andra stycket i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga (EUT L 315, 14.11.2012, s. 74).

- c) Organisatoriska krav som fastställs i första, sjätte och sjunde stycket i artikel 16.3 och i artikel 16.6 och 16.7 och de motsvarande delegerade akter som kommissionen antar i enlighet med artikel 89.

Medlemsstaterna ska kräva att personer som undantas från det här direktivet enligt punkt 1 i den här artikeln ska omfattas av ett system för ersättning till investerare som erkänns i enlighet med direktiv 97/9/EG. Medlemsstaterna får tillåta värdepappersföretag att inte omfattas av ett sådant system förutsatt att de har en ansvarsförsäkring som, med beaktande av den storlek, riskprofil och rättsliga form som de personer som undantas i enlighet med punkt 1 i den här artikeln har, säkerställer likvärdigt skydd till deras kunder.

Genom undantag från andra stycket i den här punkten får medlemsstater som redan har sådana lagar och andra författningar på plats före den 2 juli 2014, fram till och med den 3 juli 2019 kräva att personer som undantas från det här direktivet enligt punkt 1 i den här artikeln, när de tillhandahåller investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order och/eller tillhandahållande av investeringsrådgivning avseende andelar i företag för kollektiva investeringar och agerar som mellanhänder för ett förvaltningsbolag enligt definitionen i direktiv 2009/65/EG, ska de personerna vara solidariskt ansvariga tillsammans med förvaltningsbolaget för alla skador som åsamkats kunden i samband med de tjänsterna.

3. Personer som undantas från det här direktivet enligt punkt 1 ska inte åtnjuta den frihet att tillhandahålla tjänster eller utföra verksamhet eller etablera filialer som följer av artiklarna 34 respektive 35.

4. Medlemsstaterna ska till kommissionen och Esma anmäla utnyttjandet av den möjlighet som ges enligt den här artikeln och ska säkerställa att det i varje auktorisation som beviljas i enlighet med punkt 1 omnämns att den beviljas i enlighet med den här artikeln.

5. Medlemsstaterna ska tillstålla Esma de bestämmelser i nationell rätt som motsvarar de krav i detta direktiv som förtecknas i punkt 2.

Artikel 4

Definitioner

1. I detta direktiv gäller följande definitioner:

1. värdepappersföretag: juridisk person vars regelmässiga verksamhet eller rörelse består i att yrkesmässigt tillhandahålla en eller flera investeringstjänster till tredjepart och/eller att utföra en eller flera investeringsverksamheter.

Medlemsstaterna får i definitionen av värdepappersföretag inbegripa företag som inte är juridiska personer förutsatt att

- a) deras rättsliga ställning sörjer för en skyddsnivå för tredjeparts intressen som är likvärdig med den som erbjuds av juridiska personer ger, och

- b) de är underkastade sådan motsvarande tillsyn som är lämplig med hänsyn till deras juridiska form.

Om en fysisk person tillhandahåller tjänster som inbegriper innehav av penningmedel eller överlåtbara värdepapper för tredje mans räkning, får denne dock betraktas som ett värdepappersföretag vid tillämpningen av det här direktivet och av förordning (EU) nr 600/2014 endast om, utan att det påverkar tillämpningen av de övriga kraven i det här direktivet, i förordning (EU) nr 600/2014 och i direktiv 2013/36/EU, den personen uppfyller följande villkor:

- a) Tredje mans äganderätt till instrument och penningmedel måste vara skyddade, särskilt vid företagets eller dess ägares insolvens eller då utmätning, kvittning eller andra anspråk görs gällande av företagets ägare eller dess borgenärer.

- b) Företaget måste vara underkastat regler som syftar till att övervaka företaget och dess ägares solvens.
 - c) Företagets årsboks slut måste granskas av en eller flera personer som enligt nationell rätt har behörighet att utföra revision av räkenskaper.
 - d) Om företaget har en enda ägare måste den personen säkerställa att investerarna skyddas om företaget verksamhet upphör till följd av ägarens död, eller arbetsförmåga eller annan liknande omständighet.
2. investeringstjänster och investeringsverksamhet: någon av de tjänster och de verksamheter som anges i avsnitt A i bilaga I i fråga om de instrument som anges i avsnitt C i bilaga I.

Kommissionen ska anta delegerade akter enligt artikel 89 som anger

- a) vilka derivatkontrakt som anges i avsnitt C.6 i bilaga I som har samma egenskaper som de grossistenergi-produkter och som måste avvecklas fysiskt och energiderivatkontrakt som definieras i C.6,
 - b) vilka derivatkontrakt som avses i avsnitt C.7 i bilaga I som har samma egenskaper som andra finansiella derivatinstrument,
 - c) vilka derivatkontrakt som anges i avsnitt C.10 i bilaga I som har samma egenskaper som andra finansiella derivatinstrument, med utgångspunkt från bland annat om de handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform.
3. sidotjänst: någon av de tjänster som anges i avsnitt B i bilaga I.
4. investeringsrådgivning: tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, på dennes begäran eller på värdepappersföretagets initiativ, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument.
5. utförande av order för kunds räkning: att köpa eller sälja ett eller flera finansiella instrument för kunders räkning och inbegripet ingående av avtal för att sälja finansiella instrument som utfärdats av ett värdepappersföretag eller ett kreditinstitut vid tidpunkten för utfärdandet av dessa.
6. handel för egen räkning: handel med utnyttjande av eget kapital som utmynnar i att transaktioner med ett eller flera finansiella instrument ingås.
7. marknadsgarant: en person som på finansiella marknaderna på förtlöpande basis åtagit sig att handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av den personens eget kapital till priser som fastställts av den personen.
8. portföljförvaltning: förvaltning av värdepapper på diskretionär basis enligt uppdrag från enskilda kunder, om dessa portföljer innehåller ett eller flera finansiella instrument.
9. kund: varje fysisk eller juridisk person till vilken ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster.
10. professionell kund: en kund som uppfyller kriterierna i bilaga II.
11. icke-professionell kund: en kund som inte är en professionell kund.

12. tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag i enlighet med artikel 33.
13. små och medelstora företag: i detta direktiv avses företag som hade ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 000 000 EUR beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren.
14. limiterad order: en order att köpa eller sälja ett finansiellt instrument till ett angivet högsta eller lägsta pris eller bättre och avseende en angiven volym.
15. finansiellt instrument: sådana instrument som anges i avsnitt C bilaga I.
16. C6-energiderivatkontrakt: optioner, terminer (*futures*), swappar och andra derivatkontrakt som nämns i avsnitt C.6 i bilaga I avseende kol eller olja som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt.
17. penningmarknadsinstrument: sådana klasser av instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, t.ex. stats-skuldväxlar, inlåningsbevis och företagscertifikat, med undantag av betalningsmedel.
18. marknadsoperatör: en eller flera personer som leder och/eller driver verksamheten på en reglerad marknad och får vara den reglerade marknaden själv.
19. multilateralt system: ett system eller en facilitet där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet.
20. systematisk internhandlare: ett värdepappersföretag som i en organiserad, frekvent, systematisk och väsentlig omfattning handlar för egen räkning när det utför kundorder utanför en reglerad marknad, en MTF- eller OTF-plattform utan att utnyttja ett multilateralt system.

Huruvida det rör sig om en frekvent och systematisk omfattning ska bedömas utifrån antalet OTC-transaktioner med det finansiella instrumentet som värdepappersföretaget genomför för egen räkning när det utför kundorder. Huruvida det rör sig om en väsentlig omfattning ska bedömas antingen utifrån volymen på värdepappersföretagets OTC-handel i förhållande till värdepappersföretagets totala handel med ett specifikt finansiellt instrument, eller utifrån volymen på värdepappersföretagets OTC-handel i förhållande till den totala handeln inom unionen med ett specifikt finansiellt instrument. Definitionen av systematisk internhandlare ska endast tillämpas när de på förhand uppsatta gränserna för vad som är en frekvent och systematiskt omfattning och en väsentlig omfattning båda överskrids eller när ett värdepappersföretag väljer att ansluta sig till ordningen för systematiska internhandlare.

21. reglerad marknad: ett multilateralt system som drivs och/eller leds av en marknadsoperatör, vilket sammanför eller underlättar sammanförandet av flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med dess icke-skönsmässiga regler – så att detta leder till ett kontrakt i fråga om finansiella instrument upptagna till handel enligt dess regler och/eller system, och som är auktoriserat och löpande verksamt och drivs i enlighet med avdelning III i detta direktiv.
22. multilateral handelsplattform (MTF-plattform): ett multilateralt system som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör och som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument – inom systemet och i enlighet med icke-skönsmässiga regler – så att detta leder till ett kontrakt i enlighet med avdelning II i detta direktiv.
23. organiserad handelsplattform (OTF-plattform): ett multilateralt system som inte är en reglerad marknad eller en MTF-plattform, och inom vilket flera tredjeparters köp- och säljintressen i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat kan interagera inom systemet så att detta leder till ett kontrakt i enlighet med avdelning II i detta direktiv.

24. handelsplats: en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform.
25. likvid marknad: en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån följande kriterier och med beaktande av de specifika marknadsstrukturerna för det finansiella instrumentet eller klassen av finansiella instrument, dvs.
- a) den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor, med beaktande av produkternas art och livscykel inom klassen av finansiella instrument,
 - b) antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet instrument som handlas när det gäller en särskild produkt,
 - c) den genomsnittliga storleken på spreadar, när uppgift finns.
26. behörig myndighet: den myndighet som varje medlemsstat har utsett i enlighet med artikel 67, om inte annat anges i detta direktiv.
27. kreditinstitut: ett kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
28. förvaltningsbolag för fondföretag: ett förvaltningsbolag enligt definitionen i artikel 2.1 b i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG ⁽¹⁾.
29. anknuten ombud: en fysisk eller juridisk person som på ett enda företrätt värdepappersföretags fulla och ovillkorliga ansvar marknadsför investeringstjänster och/eller sidotjänster till kunder eller presumtiva kunder, tar emot eller vidarebefordrar instruktioner eller order som gäller investeringstjänster eller finansiella instrument från kunder, placerar finansiella instrument eller tillhandahåller rådgivning till kunder eller presumtiva kunder i fråga om de finansiella instrumenten eller tjänsterna.
30. filial: ett driftsställe, annat än huvudkontoret, som ingår i ett värdepappersföretag utan att vara en egen juridisk person och som tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet och som också kan tillhandahålla sidotjänster för vilka värdepappersföretaget har auktorisation. Alla driftsställen som har inrättats i samma medlemsstat av ett värdepappersföretag med huvudkontor i en annan medlemsstat ska betraktas som en enda filial.
31. kvalificerat innehav: en direkt eller indirekt ägarandel i ett värdepappersföretag som motsvarar 10 % eller mer av kapitalet eller av röstätterna enligt artiklarna 9 och 10 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG ⁽²⁾ med beaktande av villkoren för sammanslagning av dessa enligt artikel 12.4 och 12.5 i det direktivet, eller som gör det möjligt att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av det värdepappersföretag som ägarandelen avser.
32. moderföretag: ett moderföretag i den mening som avses i artiklarna 2.9 och 22 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU ⁽³⁾.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 390, 31.12.2004, s. 38).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/34/EU av den 26 juni 2013 om årsbokslut, concernredovisning och rapporter i vissa typer av företag, om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG och om upphävande av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG (EUT L 182, 29.6.2013, s. 19).

33. dotterföretag: ett dotterföretag i den mening som avses i artiklarna 2.10 och 22 i direktiv 2013/34/EU, inbegripet varje dotterföretag till ett dotterföretag till det moderföretag som är det yttersta moderföretaget till dessa företag.
34. koncern: koncern enligt definitionen i artikel 2.11 i direktiv 2013/34/EU.
35. nära förbindelser: en situation där två eller flera fysiska eller juridiska personer är förenade genom
- a) ägarintresse, i form av innehav, direkt eller genom kontroll, av 20 % eller mer av rösterna eller kapitalet i ett företag,
 - b) kontroll, som innebär förbindelse mellan ett moderföretag och ett dotterföretag i alla de fall som omfattas av artikel 22.1 och 22.2 i direktiv 2013/34/EU, eller en likartad förbindelse mellan någon fysisk eller juridisk person och ett företag, varvid varje dotterföretag till ett dotterföretag också ska anses vara ett dotterföretag till det moderföretag som står över dessa företag,
 - c) en varaktig förbindelse för båda eller alla till samma person genom ett kontrollförhållande.
36. ledningsorgan: ett eller flera organ i ett värdepappersföretag eller hos en marknadsplatsaktör eller en leverantör av datarapporterings tjänster som har utsetts i enlighet med nationell rätt och har bemyndigats att fastställa enhetens strategi, mål och allmänna inriktning, och som kontrollerar och övervakar ledningens beslutsfattande och omfattar personer som i praktiken leder enhetens verksamhet.
- När det i detta direktiv hänvisas till ledningsorganet och ledningsorganets lednings- och tillsynsfunktioner, enligt nationell rätt, handhas av olika organ eller olika medlemmar inom ett organ, ska medlemsstaten identifiera de ansvariga organen eller de ansvariga medlemmarna i ledningsorganet i enlighet med nationell rätt, såvida inte något annat anges i detta direktiv.
37. personer i ledande befattning: fysiska personer som utövar verkställande uppgifter i ett värdepappersföretag hos en marknadsplatsaktör eller en leverantör av datarapporterings tjänster och som har ansvaret för och kan ställas till svars av ledningsorganet för den dagliga ledningen av enheten, inbegripet genomförandet av strategier avseende företagets och dess personals distribution av tjänster och produkter.
38. matchad principalhandel: en transaktion där en mellanhand själv träder emellan transaktionens köpare och säljare på ett sådant sätt att den under transaktionens utförande aldrig exponeras för marknadsrisk och där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt och där transaktionen genomförs till ett pris där mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen.
39. algoritmisk handel: handel med finansiella instrument där en datoralgoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar såsom huruvida ordern ska initieras, tidpunkt, pris och kvantitet för ordern eller hur ordern ska behandlas efter det att den har lagts, med begränsat eller inget mänskligt ingripande och inbegriper inte system som används endast för dirigering av order till en eller flera handelsplatser eller för expediering av order utan att några handelsparametrar fastställs eller för bekräftelse av order eller bearbetning efter handeln av utförda transaktioner.
40. teknik för algoritmisk högfrequenshandel: varje teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av att
- a) infrastrukturen är avsedd att minimera nätens latens och andra typer av latens, inbegripet åtminstone ett av följande system för algoritmisk registrering av order: samlokalisering, närvärdskap eller elektroniskt höghastighets-tillträde,

- b) systemet beslutar om när en order ska initieras, genereras, routas eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order, och
- c) stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar.
41. direkt elektroniskt tillträde: ett handelsplatsarrangemang där en medlem av eller deltagare eller kund på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda dennes handelskod, så att personen elektroniskt kan vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till handelsplatsen och omfattar arrangemang som innebär att personen använder medlemmens eller deltagarens eller kundens infrastruktur, eller något förbindelseystem som tillhandahålls av medlemmen eller deltagaren eller kunden, för att vidarebefordra dessa order (direkt marknadstillträde) och arrangemang där en sådan infrastruktur inte används av en person (sponsrat tillträde).
42. korsförsäljning: att erbjuda en investeringstjänst tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket.
43. strukturerad insättning: en insättning enligt definitionen i artikel 2.1 c i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU ⁽¹⁾ som måste betalas helt på förfalldagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska betalas (eller riskeras) enligt en formel som omfattar faktorer som t.ex.
- a) ett index eller en kombination av index, med undantag för insättningar med rörlig ränta vilkas avkastning är direkt knuten till ett räntindex som Euribor eller Libor,
 - b) ett finansiellt instrument eller en kombination av finansiella instrument,
 - c) en råvara eller en kombination av råvaror eller andra fysiska eller icke-fysiska icke-fungibla tillgångar, eller
 - d) en valutakurs eller en kombination av valutakurser.
44. överlåtbara värdepapper: värdepapper, utom betalningsmedel, som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, t.ex.
- a) aktier och andra värdepapper som motsvarar andelar i aktiebolag, bolag med personligt ansvar eller andra enheter samt depåbevis för aktier,
 - b) obligationer eller andra typer av värdepapperiserade skuldförbindelser, inklusive depåbevis för sådana värdepapper,
 - c) alla andra värdepapper som ger rätt att förvärva eller sälja sådana överlåtbara värdepapper eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån noteringar för överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.
45. depåbevis: värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och som innebär äganderätt till en icke-etablerad emittents värdepapper samtidigt som de kan tas upp till handel på en reglerad marknad och handlas oberoende av den icke-etablerade emittentens värdepapper.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om system för garanti av insättningar (se sidan 149 i detta nummer av EUT).

46. börshandlad fond: en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas hela dagen på minst en handelsplats och med minst en marknadsgarant som vidtar åtgärder för att säkerställa att andels- eller aktiepriset på handelsplatsen inte i betydande grad skiljer sig från dess substansvärde och, i tillämpliga fall, från dess preliminära substansvärde.
47. certifikat: certifikat enligt definitionen i artikel 2.1.27 i förordning (EU) nr 600/2014.
48. strukturerade finansiella produkter: strukturerade finansiella produkter enligt definitionen i artikel 2.1.28 i förordning (EU) nr 600/2014.
49. derivat: derivat enligt definitionen i artikel 2.1.29 i förordning (EU) nr 600/2014.
50. råvaruderivat: råvaruderivat enligt definitionen i artikel 2.1.30 i förordning (EU) nr 600/2014.
51. central motpart: central motpart enligt definitionen i artikel 2.1 i förordning (EU) nr 648/2012.
52. godkänt publiceringsarrangemang eller APA (approved publication arrangement): en person auktoriserad enligt detta direktiv att för värdepappersföretags räkning publicera rapporter om värdepappershandeln enligt artiklarna 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014.
53. tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller CTP (consolidated tape provider): en person auktoriserad enligt detta direktiv att samla in rapporter om handeln med de finansiella instrument som förtecknas i artiklarna 6, 7, 10, 12 och 13, 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014 från reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA samt konsolidera dem till ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med uppgifter om priser och volymer per finansiellt instrument.
54. godkänd rapporteringsmekanism eller ARM (approved reporting mechanism): en person auktoriserad enligt detta direktiv att för värdepappersföretags räkning rapportera uppgifter om transaktioner till behöriga myndigheter eller Esma.
55. hemmedlemsstat:
- a) när det gäller värdepappersföretag,
 - i) om värdepappersföretaget är en fysisk person, den medlemsstat där det har sitt huvudkontor,
 - ii) om värdepappersföretaget är en juridisk person, den medlemsstat där det har sitt säte,
 - iii) om värdepappersföretaget enligt sin nationella rätt inte har något säte, den medlemsstat där det har sitt huvudkontor.
 - b) i fall där det gäller en reglerad marknad, den medlemsstat där den reglerade marknaden är registrerad eller, om den enligt den medlemsstatens rätt inte har något säte, den medlemsstat där den reglerade marknaden har sitt huvudkontor,
 - c) i fall där det gäller ett APA, ett CTP eller en ARM,
 - i) om APA:t, CTP:n eller ARM:n är en fysisk person, den medlemsstat där dess huvudkontor är beläget,

- ii) om APA:t, CTP:n eller ARM:n är en juridisk person, den medlemsstat där dess säte är beläget,
 - iii) om APA:t, CTP:n eller ARM:n enligt sin nationella rätt inte har något säte, den medlemsstat där dess huvudkontor är beläget.
56. värdepappersstat: den medlemsstat, annan än hemmedlemsstaten, där ett värdepappersföretag har en filial eller tillhandahåller investeringstjänster och/eller utför investeringsverksamhet eller den medlemsstat i vilken en reglerad marknad tillhandahåller lämpliga arrangemang för att underlätta tillträdet till handeln i dess system för fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare etablerade i den samma medlemsstaten.
57. företag i tredjeländer: företag som skulle vara värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller ägnar sig åt investeringsverksamhet, eller ett värdepappersföretag, om dess huvudkontor eller säte vore beläget inom unionen.
58. grossistenergiprodukt: grossistenergiprodukter enligt definitionen i artikel 2.4 i förordning (EU) nr 1227/2011.
59. jordbruksråvaruderivat: derivatkontrakt som avser de produkter som anges i artikel 1 och bilaga I, del I-XX och XXIV/1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 ⁽¹⁾.
60. statlig emittent: någon av följande som emitterar skuldinstrument:
- i) Unionen.
 - ii) En medlemsstat, inbegripet förvaltningar, organ eller en särskild funktion i medlemsstaten.
 - iii) När det gäller en federal medlemsstat, en delstat i federationen.
 - iv) En särskild funktion för flera medlemsstater.
 - v) En internationell finansinstitution som etablerats av minst två medlemsstater och vars mål är att uppbåda finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till de medlemmar som har eller riskerar att få allvarliga finansieringsproblem.
 - vi) Europeiska investeringsbanken.
61. statspapper: ett skuldinstrument som emitterats av en statlig emittent.
62. varaktigt medium: ett instrument som
- a) gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen och
 - b) möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 av den 17 december 2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007 (EUT L 347, 20.12.2013, s. 671).

63. leverantör av datarapporteringstjänster: ett APA, en CTP eller en ARM.

2. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att specificera vissa tekniska element i definitionerna i punkt 1, för att anpassa dem till marknadsutvecklingen, den tekniska utvecklingen och erfarenheterna av beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 och säkerställa en enhetlig tillämpning av detta direktiv.

AVDELNING II

VILLKOR FÖR AUKTORISATION OCH FÖR VERKSAMHETEN I VÄRDEPAPPERSFÖRETAG

KAPITEL I

Villkor och förfaranden för auktorisation

Artikel 5

Auktorisationskrav

1. Varje medlemsstat ska kräva att tillhandahållande av investeringstjänster och/eller utförande av investeringsverksamhet i form av en regelbunden verksamhet eller rörelse på yrkesmässig grund auktoriseras i förväg i enlighet med detta kapitel. Denna auktorisation ska beviljas av den behöriga myndighet i hemmedlemsstaten som har utsetts i enlighet med artikel 67.

2. Med avvikelse från punkt 1 ska medlemsstaterna auktorisera varje marknadsoperatör att driva en MTF-plattform eller en OTF-plattform, förutsatt att det först kontrolleras att detta sker i enlighet med detta kapitel.

3. Varje medlemsstat ska registrera samtliga värdepappersföretag. Detta register ska vara tillgängligt för allmänheten och innehålla uppgifter om vilka tjänster eller verksamheter värdepappersföretagen är auktoriserade för. Det ska uppdateras regelbundet. Varje auktorisation ska anmälas till Esma.

Esma ska upprätta en förteckning över samtliga värdepappersföretag i unionen. Den förteckningen ska innehålla uppgift om vilka tjänster eller verksamheter varje värdepappersföretag är auktoriserat för och den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

När en behörig myndighet har återkallat en auktorisation i enlighet med artikel 8 b, c och d ska denna återkallelse synas i förteckningen i fem år.

4. Varje medlemsstat ska kräva att

a) varje värdepappersföretag som är en juridisk person har sitt huvudkontor i den medlemsstat där det har sitt säte,

b) varje värdepappersföretag som inte är en juridisk person, eller ett värdepappersföretag som är en juridisk person men som enligt dess nationella rätt inte har något säte, har sitt huvudkontor i den medlemsstat där det faktiskt bedriver sin verksamhet.

Artikel 6

Auktorisationens räckvidd

1. Hemmedlemsstaten ska se till att det i auktorisationen anges vilka investeringstjänster eller vilken investeringsverksamhet som värdepappersföretaget är auktoriserat att tillhandahålla eller utföra. Auktorisationen får omfatta en eller flera av de sidotjänster som avses i avsnitt B i bilaga I. Auktorisation får inte i något fall beviljas endast för tillhandahållande av sidotjänster.

2. Ett värdepappersföretag som önskar utvidga sin verksamhet med ytterligare investeringstjänster, annan investeringsverksamhet eller ytterligare sidotjänster vilka inte omfattas av den ursprungliga auktorisationen ska lämna in en begäran om utvidgning av auktorisationen.

3. Auktorisationen ska gälla inom hela unionen och göra det möjligt för värdepappersföretaget att överallt inom unionen tillhandahålla de tjänster eller utföra den verksamhet för vilka eller vilken det har auktoriserats, antingen genom etableringsrätten, inbegripet genom en filial, eller genom friheten att tillhandahålla tjänster.

Artikel 7

Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation

1. Den behöriga myndigheten får inte bevilja auktorisation innan den har förvässat sig om att sökanden uppfyller samtliga krav i de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv.

2. Värdepappersföretaget ska överlämna all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka verksamhetslag som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvisa sig om att värdepappersföretaget vid tiden för auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt detta kapitel.

3. En sökande ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa

- a) de uppgifter som ska lämnas till de behöriga myndigheterna enligt punkt 2 i den här artikeln, inbegripet en verksamhetsplan,
- b) kraven i fråga om värdepappersföretags ledning enligt artikel 9.6 samt den information som behövs för underrättelse enligt artikel 9.5,
- c) kraven i fråga om aktieägare och delägare med kvalificerade innehav, samt faktorer som kan hindra den behöriga myndigheten från att utöva sin tillsynsfunktion på ett effektivt sätt, enligt artikel 10.1 och 10.2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för lämnande och tillhandahållande av de uppgifter som anges i artiklarna 7.2 och 9.5.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 8

Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som har beviljats ett värdepappersföretag om värdepappersföretaget

- a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några investeringstjänster eller bedrivit någon investeringsverksamhet under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,

- b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen har lämnats, t.ex. att kraven i förordning (EU) nr 575/2013 ska uppfyllas,
- d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser om villkor för verksamheten i värdepappersföretag som antagits enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014,
- e) omfattas av något i nationell rätt angivet fall, utanför detta direktivs tillämpningsområde, som leder till återkallelse.

Varje återkallelse av en auktorisation ska anmälas till Esma.

Artikel 9

Ledningsorgan

1. De behöriga myndigheter som beviljar auktorisation i enlighet med artikel 5 ska säkerställa att värdepappersföretag och deras ledningsorgan följer artiklarna 88 och 91 i direktiv 2013/36/EU.

Esma och EBA ska gemensamt anta riktlinjer om de faktorer som förtecknas i artikel 91.12 i direktiv 2013/36/EU.

2. Vid beviljande av auktorisation i enlighet med artikel 5 får de behöriga myndigheterna ge en medlem i ledningsorganet tillåtelse att inneha ytterligare ett uppdrag i ett ledningsorgan utan verkställande funktioner utöver vad som är tillåtet i enlighet med artikel 91.3 i direktiv 2013/36/EU. De behöriga myndigheterna ska regelbundet informera Esma om sådana tillstånd.

EBA och Esma ska samordna insamlandet av de uppgifter som avses i första stycket i denna punkt och i artikel 91.6 i direktiv 2013/36/EU avseende värdepappersföretag.

3. Medlemsstaterna ska se till att ett värdepappersföretags ledningsorgan fastställer, övervakar och ansvarar för genomförandet av de styrningssystem som ska säkerställa en effektiv och ansvarsfull ledning av värdepappersföretaget, inbegripet en åtskillnad av arbetsuppgifterna inom värdepappersföretaget och förebyggande av intressekonflikter, på ett sätt som främjar marknads integritet och kundernas intressen.

Utän att det påverkar kraven i artikel 88.1 i direktiv 2013/36/EU ska dessa arrangemang också säkerställa att ledningsorganet fastställer, godkänner och har uppsikt över

- a) företagets organisation när det gäller tillhandahållandet av investeringstjänster och utövandet av investeringsverksamhet, inbegripet de färdigheter, de kunskaper och den expertis som personalen måste ha och resurserna, förfarandena och arrangemangen för tillhandahållandet av tjänster och utförandet av verksamhet, med beaktande av verksamhetens natur, omfattning och komplexitet och alla de krav som företaget måste uppfylla,
- b) en policy avseende tjänster, verksamhet, produkter och transaktioner som företaget erbjuder eller tillhandahåller, i enlighet med företagets risktolerans och egenskaperna och behoven hos företagets kunder till vilka de kommer att erbjudas eller tillhandahållas, inbegripet genomförande av lämpliga stresstester i förekommande fall,
- c) en policy för ersättning till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, vilken ska syfta till att främja ansvarsfulla affärsmetoder, en rättvis behandling av kunder och till att undvika intressekonflikter i förbindelserna med kunderna.

Ledningsorganet ska övervaka och regelbundet bedöma lämpligheten hos och genomförandet av företagets strategiska mål i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster, effektiviteten i värdepappersföretagets styrningsformer och lämpligheten hos de strategier som har att göra med tillhandahållandet av tjänster till kunder och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Medlemmar i ledningsorganet ska ha adekvat tillgång till information och dokument som behövs för att ha uppsikt över och övervaka ledningens beslutsfattande.

4. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation, om den inte är övertygad om att medlemmarna i värdepappersföretagets ledningsorgan har den vandel som krävs, har tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter och avsätter tillräckligt med tid för att utföra sina funktioner i värdepappersföretaget, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att företagets ledningsorgan kan äventyra en effektiv, sund och ansvarsfull ledning av företaget och ett adekvat beaktande av kundernas intressen och marknadens integritet.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretaget underrättar den behöriga myndigheten om alla medlemmar av sitt ledningsorgan och om alla ändringar av medlemskapet i detta och samtidigt överlämnar all information som krävs för att bedöma om företaget följer punkterna 1, 2 och 3.

6. Medlemsstaterna ska kräva att det ansökande värdepappersföretagets verksamhet i praktiken leds av minst två personer som uppfyller kraven i punkt 1.

Med avvikelse från första stycket får medlemsstaterna bevilja auktorisation för värdepappersföretag som är fysiska personer eller för värdepappersföretag som är juridiska personer ledda av en enda fysisk person i enlighet med företagets bolagsordning och nationell rätt. Medlemsstaterna ska dock i sådana fall kräva att

- a) alternativa åtgärder har vidtagits för att sörja för att dessa värdepappersföretag leds på ett sunt och ansvarsfullt sätt, och för att kunders intressen samt marknadens integritet beaktas på ett adekvat sätt,
- b) de berörda fysiska personerna har tillräckligt god vandel, tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter och avsätter tillräckligt med tid för att kunna fullgöra sina plikter.

Artikel 10

Aktieägare och andra delägare med kvalificerade innehav

1. De behöriga myndigheterna får inte auktorisera ett värdepappersföretag att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet, förrän de har fått upplysningar om vilka aktieägare eller andra delägare, oavsett om de är fysiska eller juridiska personer, som direkt eller indirekt har kvalificerade innehav och om hur stora dessa innehav är.

De behöriga myndigheterna ska vägra auktorisation om de, med hänsyn till behovet av sund och ansvarsfull ledning av ett värdepappersföretag, inte bedömer aktieägare eller andra delägare med kvalificerade innehav som lämpliga.

Om det finns nära förbindelser mellan värdepappersföretaget och andra fysiska eller juridiska personer, ska den behöriga myndigheten endast bevilja auktorisation om dessa förbindelser inte hindrar den från att på ett effektivt sätt utöva sin tillsynsfunktion.

2. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation om en eller flera fysiska eller juridiska personer med vilka värdepappersföretaget har nära förbindelser omfattas av lagar och andra författningar i ett tredjeland och om dessa, eller svårigheter vid tillämpningen av dem, förhindrar ett effektivt utövande av myndighetens tillsynsfunktion.

3. Medlemsstaterna ska, i det fall de personer som avses i punkt 1 första stycket utövar sitt inflytande på ett sätt som kan vara till skada för en sund och ansvarsfull ledning av ett värdepappersföretag, föreskriva att den behöriga myndigheten är skyldig att vidta lämpliga åtgärder så att detta missförhållande upphör.

Sådana åtgärder får omfatta ansökningar om domstolsförelägganden eller påförande av sanktioner mot medlemmar av företagsledningen eller upphävande av den rösträtt som är knuten till de ifrågakvarande aktieägarnas eller delägarnas aktier eller andelar.

Artikel 11

Anmälan av tilltänkta förvärv

1. Medlemsstaterna ska kräva att alla fysiska eller juridiska personer (nedan kallade *tilltänkta förvärvare*), eller sådana personer i samråd, som har fattat ett beslut om att direkt eller indirekt förvärva ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag, eller om att ytterligare öka, direkt eller indirekt, ett kvalificerat innehav i ett försäkringsföretag varigenom andelen av röstetalet eller kapitalet kommer att överstiga 20 %, 30 % eller 50 % eller så att värdepappersföretaget kommer att få ställning av dotterföretag (nedan kallat *tilltänkt förvärv*), först skriftligen underrättar de behöriga myndigheterna för det värdepappersföretag i vilket de avser att förvärva eller ytterligare öka ett kvalificerat innehav om storleken på det tilltänkta innehavet samt lämnar relevanta uppgifter enligt artikel 13.4.

Medlemsstaterna ska kräva att alla fysiska eller juridiska personer som har fattat ett beslut om att direkt eller indirekt avyttra ett kvalificerat innehav i ett värdepappersföretag först skriftligen underrättar de behöriga myndigheterna om storleken på det tilltänkta innehavet. Sådana personer ska även underrätta de behöriga myndigheterna, om de har fattat ett beslut om att minska sitt kvalificerade innehav så att deras andel av röstetalet eller kapitalet skulle understiga 20 %, 30 % eller 50 % eller så att företaget skulle upphöra att vara deras dotterföretag.

Medlemsstaterna behöver inte tillämpa tröskelvärdet 30 % om de tillämpar ett tröskelvärde på en tredjedel enligt artikel 9.3 a i direktiv 2004/109/EG.

När medlemsstaterna bedömer om kriterierna för ett kvalificerat innehav enligt artikel 10 och den här artikeln är uppfyllda, ska de inte beakta de rösträtter eller andelar som värdepappersföretag och kreditinstitut kan inneha till följd av garantiverksamhet för finansiella instrument och/eller placering av finansiella instrument på grundval av ett fast åtagande enligt avsnitt A punkt 6 i bilaga I, förutsatt att dessa rättigheter dels inte utövas eller på annat sätt utnyttjas för att ingripa i emittentens förvaltning, dels avyttras inom ett år efter förvärvet.

2. Berörda behöriga myndigheter ska arbeta i fullständigt samråd med varandra vid bedömningen enligt artikel 13.1 (nedan kallad *bedömningen*), om den tilltänkta förvärvaren tillhör någon av följande kategorier:

- a) Ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller förvaltningsbolag för fondföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.
- b) Ett moderföretag till ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller förvaltningsbolag för fondföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.
- c) En fysisk eller juridisk person som kontrollerar ett kreditinstitut, försäkringsföretag, återförsäkringsföretag, värdepappersföretag eller förvaltningsbolag för fondföretag som är auktoriserat i annan medlemsstat eller inom en annan sektor än den som förvärvet gäller.

De behöriga myndigheterna ska utan onödigt dröjsmål förse varandra med alla väsentliga uppgifter eller andra uppgifter som är relevanta för bedömningen. Härvid ska de behöriga myndigheterna inbördes på begäran överlämna alla relevanta uppgifter och på eget initiativ överlämna alla väsentliga uppgifter. Eventuella synpunkter eller reservationer från den behöriga myndighet som ansvarar för den tilltänkte förvärvaren ska anges i beslut av den behöriga myndighet som auktoriserat det värdepappersföretag som förvärvet gäller.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som får kännedom om sådana förvärv eller avyttringar av kapitalinnehav i företaget som får till följd att innehaven överstiger eller understiger något av de tröskelvärden som anges i punkt 1 första stycket, ska underrätta den behöriga myndigheten om detta utan dröjsmål.

Varje värdepappersföretag ska också minst en gång om året underrätta behöriga myndigheter om namnen på aktieägare och andra delägare med kvalificerade innehav samt om storleken av dessa innehav, såsom dessa uppgifter framgår t.ex. av information om aktieägare och andra delägare som lämnats vid bolagsstämma eller redovisats i enlighet med föreskrifter som gäller för bolag vilkas överlätbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

4. Medlemsstaterna ska kräva att behöriga myndigheter vidtar åtgärder liknande dem som avses i artikel 10.3 i fråga om personer som underlåter att lämna förhandsinformation om förvärv eller ökning av kvalificerade innehav. Om ett innehav har förvärvats trots att behöriga myndigheter har motsatt sig förvärvet, ska medlemsstaterna, oavsett de sanktioner som i övrigt vidtas, föreskriva antingen att rösträtterna för sådana innehav inte får utövas eller att avgivna röster ska vara ogiltiga eller får förklaras ogiltiga.

Artikel 12

Bedömningsperiod

1. Utan dröjsmål och under alla förhållanden senast två arbetsdagar efter mottagandet av den obligatoriska underrättelsen enligt artikel 11.1 första stycket samt efter ett eventuellt, därpå följande mottagande av den information som avses i punkt 2 i den här artikeln, ska de behöriga myndigheterna skicka ett skriftligt mottagningsbevis till den tilltänkte förvärvaren.

De behöriga myndigheterna ska göra bedömningen inom sextio arbetsdagar från och med den skriftliga bekräftelsen av mottagandet av underrättelsen och av alla de handlingar som medlemsstaten kräver ska bifogas underrättelsen i enlighet med förteckningen i artikel 13.4 (nedan kallad *bedömningsperioden*).

De behöriga myndigheterna ska, vid tidpunkten för den skriftliga bekräftelsen, informera den tilltänkte förvärvaren om den dag då bedömningsperioden löper ut.

2. De behöriga myndigheterna får under bedömningsperioden vid behov, och inte senare än den femtonde arbetsdagen i bedömningsperioden, begära ytterligare uppgifter som krävs för att slutföra bedömningen. Denna begäran ska vara skriftlig och det ska klart anges vilka ytterligare uppgifter som krävs.

Bedömningsperioden ska avbrytas mellan det datum då de behöriga myndigheterna begär in uppgifter och det datum då svar tas emot från den tilltänkte förvärvaren. Avbrottet får inte överstiga 20 arbetsdagar. Om de behöriga myndigheterna därefter begär ytterligare uppgifter för komplettering eller förtydligande av uppgifterna, vilket de själva får besluta om, får detta inte leda till att bedömningsperioden avbryts.

3. De behöriga myndigheterna får förlänga det avbrott som avses i punkt 2 andra stycket till högst trettio arbetsdagar om den tilltänkte förvärvaren är ett av följande:

a) En fysisk eller juridisk person som är etablerad eller reglerad utanför unionen.

b) En fysisk eller juridisk person och inte underställd tillsyn enligt det här direktivet eller direktiv 2009/65/EG, 2009/138/EG eller 2013/36/EU.

4. Om de behöriga myndigheterna efter avslutad bedömning beslutar att motsätta sig det föreslagna förvärvet, ska de inom två arbetsdagar, och inom bedömningsperioden, underrätta den tilltänkte förvärvaren skriftligen och ange motiven för sitt beslut. Om inget annat föreskrivs i nationell rätt får en lämplig motivering av beslutet göras tillgänglig för allmänheten på den tilltänkte förvärvarens begäran. Detta får inte hindra en medlemsstat från att ge den behöriga myndigheten befogenhet att offentliggöra beslutet utan att den tilltänkte förvärvaren begär detta.

5. Om de behöriga myndigheterna inom bedömningsperioden inte skriftligen motsätter sig det tilltänkta förvärvet, ska förslaget anses vara godkänt.

6. De behöriga myndigheterna får fastställa en maximiperiod inom vilken det tilltänkta förvärvet ska vara genomfört och förlänga den när det är lämpligt.

7. Medlemsstaterna får inte införa strängare krav på de berörda myndigheternas underrättelse och godkännande av ett direkt eller indirekt förvärv av rösträtter eller kapital än de som föreskrivs i detta direktiv.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att upprätta en uttömmande förteckning över uppgifter enligt artikel 13.4, som tilltänkta förvärvare ska foga till sin underrättelse, utan att det påverkar tillämpningen av punkt 2 i den här artikeln.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 1 januari 2014.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

9. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för det samråd mellan de relevanta behöriga myndigheterna som avses i artikel 11.2.

Esma ska överlämna sina förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 1 januari 2014.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 13

Bedömning

1. Vid bedömningen av underrättelsen enligt artikel 11.1 och uppgifterna enligt artikel 12.2 ska de behöriga myndigheterna, för att säkerställa sund och ansvarsfull ledning av det värdepappersföretag som förvärvet gäller, och med beaktande av den tilltänkte förvärvarens sannolika påverkan på värdepappersföretaget, på grundval av samtliga följande kriterier bedöma om den tilltänkte förvärvaren är lämplig och det tilltänkta förvärvet är finansiellt sunt:

- a) Den tilltänkte förvärvarens anseende.
- b) Det anseende och de erfarenheter de personer har som kommer att leda värdepappersföretagets verksamhet till följd av det tilltänkta förvärvet.
- c) Den tilltänkte förvärvarens finansiella sundhet, särskilt när det gäller den typ av verksamhet som bedrivs eller ska bedrivs av det värdepappersföretag som förvärvet gäller.

- d) Om värdepappersföretaget kommer att kunna uppfylla och fortsätta att uppfylla verksamhetskraven enligt det här direktivet, och i tillämpliga fall, andra direktiv, särskilt direktiven 2002/87/EG och 2013/36/EU, särskilt om den koncern som det kommer att bli en del av har en struktur som möjliggör en effektiv tillsyn, ett effektivt informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna samt fastställande av fördelningen av ansvaret mellan de behöriga myndigheterna.
- e) Om det finns rimlig anledning att misstänka att det tilltänkta förvärvet har en koppling till pågående eller genomförd penningtvätt eller finansiering av terrorism eller försök till detta, enligt artikel 1 i direktiv 2005/60/EG, eller att det tilltänkta förvärvet kan öka riskerna för sådan verksamhet.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 som justerar kriterierna i första stycket i denna punkt.

2. De behöriga myndigheterna får bara motsätta sig det tilltänkta förvärvet om det finns rimlig anledning för att göra detta enligt kriterierna i punkt 1 eller om de uppgifter som lämnats av den tilltänkta förvärvaren är ofullständiga.
3. Medlemsstaterna får varken införa förhandsvillkor för storleken på det tilltänkta förvärvet av aktieinnehav eller tillåta de behöriga myndigheterna att bedöma förvärvet utifrån marknadens ekonomiska behov.
4. Medlemsstaterna ska se till att en förteckning görs allmänt tillgänglig med de uppgifter som krävs för bedömningen och som måste lämnas till de behöriga myndigheterna vid den tid för underrättelsen som avses i artikel 11.1. Uppgiftskraven ska vara proportionella och anpassade till den tilltänkta förvärvarens och det tilltänkta förvärvets karaktär. Medlemsstaterna ska inte kräva uppgifter som inte är relevanta för bedömningen.
5. Utan hinder av artikel 12.1, 12.2 och 12.3 ska en behörig myndighet, om den har fått underrättelser om två eller flera tilltänkta förvärv eller ökning av kvalificerat innehav i ett och samma värdepappersföretag, behandla de tilltänkta förvärvarna på ett icke diskriminerande sätt.

Artikel 14

Anslutning till ett auktoriserat system för ersättning till investerare

Den behöriga myndigheten ska kontrollera att varje organ som ansöker om auktorisation vid tiden för auktorisationen uppfyller sina förpliktelser enligt direktiv 97/9/EG.

Skyldigheten som föreskrivs i första stycket ska anses vara fullgjord för strukturerade insättningar, om dessa utfärdas av kreditinstitut som är medlemmar i ett system för garanti av insättningar enligt direktiv 2014/49/EU.

Artikel 15

Startkapital

Medlemsstaterna ska sörja för att de behöriga myndigheterna inte beviljar auktorisation, om värdepappersföretaget med beaktande av den ifrågakvarande investeringstjänstens eller investeringsverksamhetens art inte besitter ett tillräckligt startkapital enligt kraven i förordning (EU) nr 575/2013.

Artikel 16

Krav på organisationen av verksamheten

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att värdepappersföretagen uppfyller de krav avseende organisering av verksamheten som föreskrivs i punkterna 2–10 i den här artikeln och i artikel 17.

2. Varje värdepappersföretag ska fastställa såväl riktlinjer och förfaranden i den omfattning som erfordras för att sörja för att företaget, inklusive dess chefer, anställda och anknutna ombud, respekterar sina förpliktelser enligt detta direktiv som lämpliga bestämmelser för dessa personers privata transaktioner.

3. Varje värdepappersföretag ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga mått och steg vidtas för att förhindra att deras kunders intressen påverkas negativt av intressekonflikter enligt definitionen i artikel 23.

Ett värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska fastställa, tillämpa och se över en process för godkännande av varje finansiellt instrument och varje betydande förändring av existerande finansiella instrument innan de marknadsförs eller distribueras till kunder.

Produktgodkännandeprocessen ska specificera en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin för varje finansiellt instrument och ska säkerställa att alla relevanta risker för en sådan fastställd målmarknad bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med den fastställda målmarknaden.

Ett värdepappersföretag ska också regelbundet se över de finansiella instrument som det erbjuder eller marknadsför, med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för den fastställda målmarknaden, för att åtminstone bedöma huruvida det finansiella instrumentet fortfarande är förenlig med behoven på den fastställda målmarknaden och huruvida den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

Ett värdepappersföretag som producerar finansiella instrument ska också förse eventuella distributörer med all lämplig information om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målmarknaden för det finansiella instrumentet.

Om ett värdepappersföretag erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som det inte producerar, ska det ha infört adekvata arrangemang för att erhålla den information som avses i femte stycket och för att förstå egenskaperna och de fastställda målmarknaderna för varje finansiellt instrument.

Riktlinjerna, processerna och arrangemangen som avses i denna punkt ska inte påverka några andra krav enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014, inbegripet kraven avseende information, lämplighet eller ändamålsenlighet, identifiering och hantering av intressekonflikter samt incitament.

4. Varje värdepappersföretag ska vidta rimliga åtgärder för att sörja för kontinuitet och regelbundenhet i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet. Värdepappersföretaget ska i det syftet använda lämpliga och proportionella system, resurser och förfaranden.

5. Varje värdepappersföretag ska sörja för att det, om det anlitar tredjepart för fullgörandet av operativa funktioner som är av avgörande betydelse för att tjänsterna ska kunna tillhandahållas kunderna kontinuerligt och på ett tillfredsställande sätt och för att investeringsverksamheten ska kunna utföras under kontinuerliga och tillfredsställande former, vidtar rimliga åtgärder för att undvika onödiga ytterligare operativa risker. Utkontraktering av viktiga driftsfunktioner får inte ske på så sätt att det väsentligt försämrar kvaliteten på företagets internkontroll och tillsynsmyndighetens möjligheter att övervaka att företaget respekterar alla sina förpliktelser.

Varje värdepappersföretag ska tillämpa sunda förfaranden för förvaltning och redovisning samt ha mekanismer för internkontroll och effektiva riskbedömningsmetoder samt effektiva kontroll- och skyddssystem för sina informationsbehandlingssystem.

Utan att det påverkar behöriga myndigheters möjlighet att kräva tillgång till kommunikation i enlighet med detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 ska ett värdepappersföretag ha inrättat sunda skyddsmekanismer för att garantera skyddet och autentiseringen vid informationsöverföringen, minimera risken för dataförvanskning och för obehörig åtkomst och förhindra informationsläckor så att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt.

6. Varje värdepappersföretag ska se till att alla tjänster och transaktioner det genomför och all verksamhet det bedriver dokumenteras på ett sådant sätt att informationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna utföra sina tillsynsuppgifter och vidta efterlevnadsåtgärder enligt det här direktivet, förordning (EU) nr 600/2014, direktiv 2014/57/EU och förordning (EU) nr 596/2014, särskilt för kontrollen av att värdepappersföretaget har uppfyllt alla sina förpliktelser, även i förhållande till sina kunder eller presumtiva kunder och till marknadens integritet.

7. Dokumentationen ska inbegripa inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som åtminstone avser transaktioner som genomförts vid handel för egen räkning och tillhandahållande av kundordertjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av kundorder.

Sådana telefonsamtal och sådan elektronisk kommunikation ska även omfatta dem som är avsedda att leda till transaktioner som genomförs vid handel för egen räkning eller vid tillhandahållande av kundordertjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av kundorder, även om de samtal eller den kommunikationen inte resulterar i sådana transaktioner eller i tillhandahållande av kundordertjänster.

Ett värdepappersföretag ska i det syftet vidta alla rimliga åtgärder för att spela in relevanta telefonsamtal och bevara relevant elektronisk kommunikation som görs, sänds eller tas emot med utrustning som värdepappersföretaget tillhandahåller en anställd eller underleverantör eller som värdepappersföretaget accepterar eller tillåter att en anställd eller underleverantör använder.

Ett värdepappersföretag ska informera nya och befintliga kunder om att telefonkommunikation eller telefonsamtal mellan värdepappersföretaget och dess kunder som leder eller kan leda till transaktioner kommer att spelas in.

Sådan information får tillhandahållas en gång, innan nya och befintliga kunder tillhandahålls några investeringstjänster.

Ett värdepappersföretag får inte per telefon tillhandahålla några investeringstjänster eller någon investeringsverksamhet till kunder som inte har informerats i förväg om att deras telefonkommunikation eller telefonsamtal spelas in, om sådana investeringstjänster eller sådan investeringsverksamhet rör mottagande, vidarebefordran och utförande av kundorder.

Kunder får lägga order via andra kanaler, men detta måste dock göras på ett varaktigt medium som brev, fax, e-post eller dokumentation av order som läggs vid möten. Särskilt innehållet i relevanta samtal vid personliga möten med en kund får dokumenteras med skriftliga protokoll eller anteckningar. Sådana order ska anses vara likvärdiga med dem som tas emot via telefon.

Ett värdepappersföretag ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att en anställd eller underleverantör gör, sänder eller tar emot relevanta telefonsamtal eller relevant elektronisk kommunikation med privatägd utrustning som värdepappersföretaget inte kan dokumentera eller kopiera.

Den dokumentation som bevaras i enlighet med denna punkt ska tillhandahållas berörda kunder på begäran och ska sparas i fem år, och när detta begärs av den behöriga myndigheten, upp till sju år.

8. Varje värdepappersföretag som innehar finansiella instrument som tillhör dess kunder ska vidta lämpliga åtgärder för att sörja för att kundernas äganderätt till dessa skyddas, särskilt i händelse av värdepappersföretagets insolvens, samt för att förhindra att en kunds finansiella instrument används för företagets egen räkning, om inte kunden har givit sitt uttryckliga samtycke till detta.

9. Varje värdepappersföretag som innehar penningmedel som tillhör dess kunder ska vidta lämpliga åtgärder för att sörja för kundernas rättigheter och, om det inte är ett kreditinstitut, förhindra att kundmedel används för företagets egen räkning.

10. Ett värdepappersföretag får inte ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka kunders aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller framtida förpliktelser.

11. När det gäller filialer till värdepappersföretag ska den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen se till att kravet i punkterna 6 och 7 efterlevs vid de transaktioner som filialen genomför, utan att detta ska påverka möjligheten för den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten att få direkt tillgång till dokumentationen i fråga.

Medlemsstaterna får i undantagsfall införa krav på värdepappersföretag avseende säkrandet av kunders tillgångar utöver bestämmelserna i punkt 8, 9 och 10 och respektive delegerade akter som avses i punkt 12. Sådana krav måste vara objektivt motiverade och proportionella så att de när värdepappersföretag skyddar kundtillgångar och kundmedel är inriktade på specifika risker för investerarskyddet eller marknadsintegriteten som är av särskild vikt under de omständigheter som råder i den medlemsstatens marknadsstruktur.

Medlemsstaterna ska utan onödigt dröjsmål underrätta kommissionen om krav de avser att införa i enlighet med denna punkt, och senast två månader före den dag då kravet ska träda i kraft. Underrättelsen ska innehålla en motivering till kravet. Sådana ytterligare krav ska inte begränsa eller på annat sätt påverka värdepappersföretags rättigheter enligt artiklarna 34 och 35.

Kommissionen ska inom två månader efter den underrättelse som avses i tredje stycket avge ett yttrande om proportionaliteten hos och motiveringen till detta ytterligare krav.

Medlemsstaterna får behålla ytterligare krav förutsatt att de underrättats kommissionen i enlighet med artikel 4 i direktiv 2006/73/EG innan den 2 juli 2014 och att villkoren i den artikeln är uppfyllda.

Kommissionen ska underrätta medlemsstaterna och på sin webbplats offentliggöra de ytterligare krav som har införts i enlighet med denna punkt.

12. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att närmare ange de konkreta organisatoriska krav i punkterna 2–10 i den här artikeln som ska ställas på värdepappersföretag och på filialer till företag från tredjeländ som är auktoriserade i enlighet med artikel 41 vilka tillhandahåller olika slag av investeringstjänster och/eller utför olika slags investeringsverksamhet och sidotjänster eller kombinationer därav.

Artikel 17

Algoritmisk handel

1. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel ska ha inrättat effektiva system och riskkontroller som är anpassade för den verksamhet som bedrivs för att säkerställa att dess handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet, att de omfattas av lämpliga handelströsklar och handelslimiter och att de förhindrar att felaktiga order skickas eller att systemet på annat sätt fungerar så att det kan skapa eller bidra till en oordnad marknad. Ett sådant företag ska också ha inrättat effektiva system och riskkontrollåtgärder för att säkerställa att handelssystemen inte kan användas för något ändamål som strider mot förordning (EU) nr 596/2014 eller mot reglerna för en handelsplats till vilken det är anslutet. Värdepappersföretaget ska ha inrättat effektiva arrangemang för driftskontinuitet för att hantera alla avbrott av driften i sina handelssystem och ska säkerställa att systemen är fullständigt testade och vederbörligen övervakade för att säkerställa att de uppfyller kraven som föreskrivs i denna punkt.

2. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel i en medlemsstat ska anmäla detta till de behöriga myndigheterna i sin hemmedlemsstat och för den handelsplats där värdepappersföretaget bedriver algoritmisk handel i egenskap av medlem av eller deltagare på handelsplatsen.

Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat får kräva att värdepappersföretaget regelbundet eller från fall till fall tillhandahåller en beskrivning av egenskaperna hos sina strategier för algoritmisk handel, närmare uppgifter om de handelsparametrar eller handelslimiterna som gäller för systemet, de centrala överensstämmelse- och riskkontrollåtgärder som det har inrättat för att säkerställa att villkoren som föreskrivs i punkt 1 är uppfyllda samt närmare uppgifter om kontrollen av sina system. Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat får när som helst begära ytterligare information från ett värdepappersföretag om dess algoritmiska handel och om de system som används för den handeln.

Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat ska på begäran av en behörig myndighet för en handelsplats där värdepappersföretaget är medlem eller deltagare på handelsplatsen bedriva algoritmisk handel och utan onödigt dröjsmål vidarebefordra den information som avses i andra stycket vilken den får av det värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel.

Värdepappersföretaget ska se till att dokumentation om uppgifter som avses i denna punkt sparas och att den dokumentationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna övervaka efterlevnaden av kraven i detta direktiv.

Ett värdepappersföretag som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel ska i en godkänd form bevara korrekta och kronologiska uppgifter om alla sina lagda order, inbegripet annulleringar av order, utförda order och bud på handelsplatser och ska på begäran göra dem tillgängliga för den behöriga myndigheten.

3. Ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgarantstrategi ska med beaktande av likviditeten, omfattningen och arten på den specifika marknaden och särdragen hos de instrument med vilka handel bedrivs

- a) utföra denna marknadsgarantstrategi kontinuerligt under en bestämd andel av handelsplatsens handelstider, utom under exceptionella omständigheter, så att handelsplatsen tillhandahåller likviditet på ett regelbundet och förutsägbart sätt,
- b) ingå ett bindande skriftligt avtal med den handelsplats som åtminstone specificerar värdepappersföretagets skyldigheter enligt led a, och
- c) ha infört effektiva system och kontroller som säkerställer att det alltid uppfyller sina skyldigheter enligt det avtal som avses i led b,

4. Vid tillämpningen av den här artikeln och artikel 48 i detta direktiv ska ett värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel anses bedriva en marknadsgarantstrategi om det som medlem av eller deltagare på en eller flera handelsplatser, när det handlar för egen räkning, har en strategi som omfattar att skicka ut fasta, simultana köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser avseende ett eller flera finansiella instrument på en enda handelsplats eller olika handelsplatser, så att likviditet regelbundet och löpande tillhandahålls den totala marknaden.

5. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats ska ha inrättat effektiva system och kontroller som säkerställer att lämpligheten hos kunder som använder tjänsten bedöms och granskas på lämpligt sätt, att kunder som använder tjänsten förhindras att överskrida förinställda handels- och kreditrisker, att handel som bedrivs av kunder som använder tjänsten övervakas vederbörligen och att lämplig riskkontroll förhindrar handel som kan skapa risker för värdepappersföretaget självt eller som skulle kunna skapa eller bidra till en oordnad marknad eller stå i strid mot förordning (EU) nr 596/2014 eller de regler som gäller för handelsplatsen. Direkt elektroniskt tillträde utan sådana kontroller ska vara förbjudet.

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska ansvara för att se till att kunder som använder tjänsten uppfyller kraven i detta direktiv och följer handelsplatsens regler. Värdepappersföretaget ska övervaka transaktionerna för att upptäcka överträdelser av de reglerna, otillbörliga marknadsförhållanden eller otillbörligt uppförande som kan innebära marknadsmissbruk och som ska rapporteras till den behöriga myndigheten. Värdepappersföretaget ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan värdepappersföretaget och kunden rörande de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten och att värdepappersföretaget enligt avtalet förblir ansvarigt enligt detta direktiv.

Ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats ska anmäla till de behöriga myndigheterna i sin hemmedlemsstat och den handelsplats där värdepappersföretaget tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde.

Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat får kräva att värdepappersföretaget regelbundet eller från fall till fall tillhandahåller en beskrivning av de system och kontroller som avses i första stycket och belägg för att de har tillämpats.

Den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat ska på begäran av en behörig myndighet för en handelsplats i förhållande till vilken värdepappersföretaget tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde utan onödigt dröjsmål vidarebefordra den information som avses i fjärde stycket som den får av värdepappersföretaget.

Värdepappersföretaget ska se till att dokumentation om uppgifter som avses i denna punkt sparas och att den dokumentationen är tillräcklig för att den behöriga myndigheten ska kunna övervaka efterlevnaden av kraven i detta direktiv.

6. Ett värdepappersföretag som agerar som en allmän clearingmedlem för andra personer ska ha inrättat effektiva system och kontroller för att säkerställa att avvecklingstjänster tillämpas enbart på personer som är lämpliga och uppfyller tydliga kriterier och att lämpliga krav föreskrivs för de personerna för att minska riskerna för värdepappersföretaget och för marknaden. Värdepappersföretaget ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan värdepappersföretaget och personen rörande huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av den tjänsten.

7. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera följande:

- a) Detaljerna i de organisatoriska krav som fastställs i punkterna 1–6 som ska föreskrivas för värdepappersföretag som tillhandahåller olika slags investeringstjänster och/eller investeringsverksamheter och sidotjänster eller kombinationer därav, varigenom specifikationerna av de organisatoriska krav som fastställs i punkt 5 ska innehålla specifika krav för direkt marknadstillträde och för sponsrat tillträde så att det säkerställs att kontrollererna som tillämpas på sponsrat tillträde åtminstone motsvarar dem som tillämpas på direkt marknadstillträde.
- b) De omständigheter under vilka ett värdepappersföretag skulle vara skyldigt att ingå det marknadsgarantavtal som avses i punkt 3 b och innehållet i ett sådant avtal, inbegripet den andel av handelsplatsens handelstid som fastställs i punkt 3.
- c) De situationer som utgör exceptionella omständigheter enligt punkt 3, inbegripet omständigheter med extrem volatilitet, politiska och makroekonomiska problem, system- och driftsfrågor samt omständigheter som talar emot värdepappersföretagets förmåga att upprätthålla betryggande riskhanteringspraxis enligt punkt 1.
- d) Innehållet och formatet för den godkända form som avses i punkt 2 femte stycket och längden på den tidsperiod då sådan dokumentation måste bevaras av värdepappersföretaget.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 18

Handel och avslut av transaktioner på MTF-plattformar och OTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver MTF-plattformar eller OTF-plattformar förutom att de uppfyller de organisatoriska kraven i artikel 16 även upprättar transparenta regler och förfaranden för en välordnad handel på lika villkor samt kriterier för effektivt utförande av order. De ska vara utrustade så att handelsplatsens tekniska operationer hanteras korrekt, och de ska ha vidtagit effektiva beredskapsåtgärder för att hantera riskerna för systemavbrott.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform upprättar transparenta regler för vilka kriterier som ska användas för att avgöra vilka finansiella instrument som får omsättas i dess system.

Medlemsstaterna ska i tillämpliga fall kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform, med beaktande både av vilken användarkategori det rör sig om och typerna av omsatta instrument, tillhandahåller, eller är förvisvade om att det finns tillgång till, allmänt tillgänglig information i tillräcklig omfattning för att dess användare ska kunna göra en investeringsbedömning.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska upprätta, offentliggöra, upprätthålla och genomföra transparenta och icke-diskriminerande regler, grundade på objektiva kriterier, för tillgång till deras system.

4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform har vidtagit åtgärder för att klart identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av MTF-plattformen eller OTF-plattformen eller för medlemmarna eller deltagarna och användarna av intressekonflikter mellan MTF-plattformen, OTF-plattformen, dess ägare eller det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver MTF-plattformen eller OTF-plattformen och MTF-plattformens eller OTF-plattformens väl fungerande sätt.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform efterlever artiklarna 48 och 49 och har infört alla de effektiva system, förfaranden och arrangemang som krävs för att göra detta.

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform tydligt informerar sina medlemmar eller deltagare om deras respektive skyldigheter vid avveckling av transaktioner som utförts i plattformens system. Medlemsstaterna ska kräva att de värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform har infört de funktioner som krävs för att underlätta effektiv avveckling av de transaktioner som genomförs enligt den MTF-plattformens eller OTF-plattformens system.

7. Medlemsstaterna ska kräva att MTF-plattformar eller OTF-plattformar har åtminstone tre väsentligen aktiva medlemmar eller användare som var och en har möjlighet att interagera med alla de andra när det gäller prisbildningen.

8. Om ett överlåtbart värdepapper som har upptagits till handel på en reglerad marknad också omsätts på en MTF-plattform eller en OTF-plattform utan emittentens samtycke, ska emittenten inte omfattas av någon skyldighet att offentliggöra finansiell information – inför emissionen, fortlöpande eller separat vid särskilda tillfällen – som gäller den MTF-plattformen eller OTF-plattformen.

9. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag och marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform följer alla uppmaningar från den behöriga myndigheten enligt artikel 69.2 om att tillfälligt eller definitivt stoppa handeln med ett finansiellt instrument.

10. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform tillhandahåller den behöriga myndigheten en detaljerad beskrivning av MTF-plattformens eller OTF-plattformens funktion, inbegripet, utan att det påverkar tillämpningen av artikel 20.1, 20.4 och 20.5, eventuella kopplingar till eller deltagande från en reglerad marknad, en MTF-plattform, OTF-plattform eller en systematisk internhandlare som ägs av samma värdepappersföretag eller marknadsoperatör, samt en förteckning över deras medlemmar, deltagare och/eller användare. De behöriga myndigheterna ska på begäran lämna den informationen till Esma. Varje auktorisation för ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som en MTF-plattform och en OTF-plattform ska anmälas till Esma. Esma ska upprätta en förteckning över samtliga MTF-plattformar och OTF-plattformar i unionen. Förteckningen ska innehålla information om de tjänster som en MTF-plattform eller en OTF-plattform tillhandahåller och ska även inbegripa den unika kod som identifierar MTF-plattformen och OTF-plattformen för användning i rapporter i enlighet med artiklarna 6, 10 och 26 i förordning (EU) nr 600/2014. Den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

11. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa innehållet i och formatet för den beskrivning och den anmälan som avses i punkt 10.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 19

Särskilda krav för MTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform förutom att de uppfyller kraven som föreskrivs i artiklarna 16 och 18 även upprättar och tillämpar icke-skönmässiga regler för utförande av order i systemet.
2. Medlemsstaterna ska kräva att de regler som avses i artikel 18.3 och som reglerar tillträdet till en MTF-plattform uppfyller de villkor som fastställs i artikel 53.3.
3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform
 - a) har tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker den är exponerad för, vidtar lämpliga åtgärder och inför system för att identifiera alla betydande risker för dess verksamhet och vidtar effektiva åtgärder för att reducera sådana risker,
 - b) har vidtagit verksamma åtgärder för att underlätta effektivt avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i dess system,
 - c) vid tidpunkten för auktorisationen och därefter fortlöpande har tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar ska föreligga för att den ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på marknaden och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.
4. Medlemsstaterna ska se till att artiklarna 24, 25, 27.1, 27.2 och 27.4–27.10 samt 28 inte är tillämpliga på transaktioner som genomförs enligt reglerna för en MTF-plattform mellan MTF-plattformens medlemmar eller deltagare eller mellan MTF-plattformen och dess medlemmar eller deltagare beträffande användningen av MTF-plattformen. MTF-plattformens medlemmar eller deltagare ska dock iakttä de förpliktelser som föreskrivs i artiklarna 24, 25, 27 och 28 mot sina kunder när de på sina kunders vägnar utför order i en MTF-plattformens system.
5. Medlemsstaterna ska inte tillåta att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform utför kundorder med utnyttjande av eget kapital eller bedriver handel genom matchad principalhandel.

Artikel 20

Särskilda krav för OTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska kräva att ett värdepappersföretag och en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform inrättar arrangemang som förhindrar utförande av kundorder på en OTF-plattform med utnyttjande av eget kapital hos värdepappersföretaget eller den marknadsoperatör som driver OTF-plattformen eller hos en enhet i samma koncern eller juridiska person som värdepappersföretaget eller marknadsoperatören
2. Medlemsstaterna ska tillåta värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform att genom matchad principalhandel bedriva handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och vissa derivat, endast där kunden har gett sitt samtycke till processen.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform får inte bedriva handel genom matchad principalhandel för att utföra kundorder på en OTF-plattform i derivat av en derivatklass som har förklarats omfattas av clearingkravet i enlighet med artikel 5 i förordning (EU) nr 648/2012.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform ska inrätta arrangemang som säkerställer att definitionen av handel genom matchad principalhandel i artikel 4.1.38 efterlevs.

3. Medlemsstaterna ska tillåta värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en OTF-plattform att bedriva annan handel för egen räkning än genom matchad principalhandel endast i fråga om statspapper för vilka det saknas en likvid marknad.

4. Medlemsstaterna ska inte tillåta både drift av en OTF-plattform och en systematisk internhandlare inom en och samma juridiska enhet. En OTF-plattform får inte anslutas till en systematisk internhandlare på ett sådant sätt att order i en OTF-plattform och order och bud hos en systematisk internhandlare interagerar. En OTF-plattform får inte anslutas till en annan OTF-plattform på ett sådant sätt att interaktion mellan order på olika OTF-plattformar möjliggörs.

5. Medlemsstaterna ska inte hindra ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform från att anlita ett annat värdepappersföretag för att på oberoende grund bedriva verksamhet som marknadsgarant på den OTF-plattformen.

Vid tillämpningen av denna artikel ska ett värdepappersföretag inte anses på oberoende grund bedriva verksamhet som marknadsgarant på en OTF-plattform om det har nära förbindelser med det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver OTF-plattformen.

6. Medlemsstaterna ska kräva att order på en OTF-plattform utförs på diskretionär grund.

Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform ska endast handla diskretionärt i ett eller båda följande fall:

- a) Vid beslut om att lägga eller dra tillbaka en order på OTF-plattformen de driver.
- b) Vid beslut om att inte matcha en specifik kundorder med de övriga order som finns tillgängliga i systemet vid en viss tidpunkt, under förutsättning att detta överensstämmer med de specifika instruktionerna från en kund och med dess skyldigheter i enlighet med artikel 27.

För det system som matchar kundorder får värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver OTF-plattformen besluta huruvida, när och hur mycket av två eller flera order den vill matcha inom systemet. I enlighet med punkterna 1, 2, 4 och 5 och utan att det påverkar tillämpningen av punkt 3, får värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver den OTF-plattformen, med hänsyn till ett system som anordnar transaktioner med icke aktierelaterade instrument, underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion.

Den skyldigheten ska inte påverka tillämpningen av artiklarna 18 och 27.

7. Den behöriga myndigheten får antingen när ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör begär auktorisation för att driva en OTF-plattform eller från fall till fall begära en detaljerad beskrivning av varför systemet inte motsvarar och inte kan fungera som en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en systematisk internhandlare, hur denna diskretionära bedömning kommer att ske, särskilt när en order till OTF-plattformen kan dras tillbaka och när och hur två eller flera kundorder kommer att matchas mot varandra inom OTF-plattformen. Dessutom ska värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver en OTF-plattform lämna information till den behöriga myndigheten om hur den använder sig av handel genom matchad principalhandel. Den behöriga myndigheten ska övervaka värdepappersföretagets eller marknadsoperatörens deltagande i matchad principalhandel för att säkerställa att detta fortsätter vara förenligt med definitionen av sådan handel och att dess deltagande i matchad principalhandel inte ger upphov till intressekonflikter mellan värdepappersföretaget eller marknadsoperatören och deras kunder.

8. Medlemsstaterna ska säkerställa att artiklarna 24, 25, 27 och 28 tillämpas på de transaktioner som genomförs på en OTF-plattform.

KAPITEL II

Villkor för verksamheten i värdepappersföretag

A v s n i t t 1

Allmänna bestämmelser

Artikel 21

Regelbunden granskning av villkoren för ursprunglig auktorisation

1. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag som auktoriserats på dess territorium alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i kapitel I.
2. Medlemsstaterna ska kräva att de behöriga myndigheterna tar fram lämpliga metoder för övervakning av att värdepappersföretagen uppfyller sina förpliktelser enligt punkt 1. De ska kräva att värdepappersföretagen meddelar de behöriga myndigheterna alla väsentliga förändringar av villkoren för ursprunglig auktorisation.

Esma får utarbeta riktlinjer för de metoder för övervakning som avses i denna punkt.

Artikel 22

Allmänna krav i fråga om fortlöpande tillsyn

Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna övervakar värdepappersföretagens verksamhet så att de kan bedöma om de villkor för verksamheten som föreskrivs i detta direktiv uppfylls. Medlemsstaterna ska säkerställa att lämpliga åtgärder vidtas så att de behöriga myndigheterna kan få tillgång till den information som krävs för att kunna bedöma om värdepappersföretagen uppfyller dessa krav.

Artikel 23

Intressekonflikter

1. Medlemsstaterna ska kräva av värdepappersföretagen att de vidtar alla lämpliga åtgärder för att identifiera och förebygga eller hantera sådana intressekonflikter mellan å ena sidan dem själva, inbegripet ledning, personal och anknutna ombud eller varje annan person med direkt eller indirekt koppling till dem genom kontroll och å andra sidan deras kunder, eller mellan två kunder, som uppstår vid tillhandahållandet av investeringstjänster och sidotjänster eller en kombination av sådana tjänster, inbegripet sådana till följd av att erbjudanden mottagits från tredje part eller från ett värdepappersföretags eget ersättningsssystem eller andra incitamentsstrukturer.
2. Om de organisatoriska eller administrativa system som ett värdepappersföretag i överensstämmelse med artikel 16.3 har infört för att förhindra att intressekonflikter påverkar kundens intressen negativt inte räcker till för att rimligen säkerställa att riskerna för att kundernas intressen påverkas negativt kommer att förhindras, ska värdepappersföretaget klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av och/eller källorna till intressekonflikterna och om vilka åtgärder som har vidtagits för att minska de riskerna, innan den åtar sig verksamhet för dennes räkning.
3. Informationen som avses i punkt 2 ska
 - a) lämnas på ett varaktigt medium, och
 - b) innehålla tillräckligt detaljerade uppgifter, med beaktande av kundens art, för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut om den tjänst inom vars ram intressekonflikten uppstår.

4. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att
 - a) ange vilka slag av åtgärder ett värdepappersföretag rimligen kan förväntas vidta för att identifiera, förhindra, hantera och informera om intressekonflikter i samband med att olika slag av investeringstjänster eller sidotjänster och kombinationer av sådana tjänster tillhandahålls,
 - b) upprätta lämpliga kriterier för bestämning av vilka typer av intressekonflikter som kan vara till skada för värdepappersföretagets kunders eller presumtiva kunders intressen.

Avsnitt 2

Bestämmelser om investerarskydd

Artikel 24

Allmänna principer och information till kunder

1. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag när det tillhandahåller investeringstjänster, eller i förekommande fall sidotjänster, till kunder handlar hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse och särskilt i enlighet med de principer som anges i den här artikeln och i artikel 25.
2. Värdepappersföretag som producerar finansiella instrument för försäljning till sina kunder ska säkerställa att de finansiella instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin, att strategin för distribution av de finansiella instrumenten är förenlig med den fastställda målgruppen och att värdepappersföretaget vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att det finansiella instrumentet distribueras till den fastställda målgruppen.

Ett värdepappersföretag ska förstå de finansiella instrument som det erbjuder eller rekommenderar, bedöma hur förenligt de finansiella instrumenten är med behoven hos de kunder till vilka det tillhandahåller investeringstjänster, också med beaktande av den fastställda målgruppen av slutkunder som avses i artikel 16.3, samt säkerställa att de finansiella instrumenten endast erbjuds eller rekommenderas när detta ligger i kundens intresse.

3. All information, inklusive marknadsföringsmaterial, som värdepappersföretaget riktar till kunder eller presumtiva kunder ska vara opartisk, tydlig och inte vilseledande. Marknadsföringsmaterial ska lätt kunna identifieras som sådant.
4. Kunder och presumtiva kunder ska i god tid tillhandahållas lämplig information avseende värdepappersföretaget och dess tjänster, finansiella instrument och föreslagna investeringsstrategier, handelsplatser för utförande och alla kostnader och tillhörande avgifter. Den informationen ska innehålla följande:
 - a) När investeringsrådgivning tillhandahålls ska värdepappersföretaget i god tid innan det tillhandahåller investeringsrådgivningen informera kunden om
 - i) huruvida rådgivningen tillhandahålls på oberoende grund eller inte,
 - ii) huruvida rådet är grundat på en allmän eller en mer begränsad analys av olika typer av finansiella instrument, och i synnerhet om urvalet är begränsat till finansiella instrument som emitteras eller tillhandahålls av enheter med nära anknytning till värdepappersföretaget eller med rättsliga eller ekonomiska förbindelser, till exempel ett kontraktsförhållande, som är så nära att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund,
 - iii) huruvida värdepappersföretaget kommer att ge kunden en regelbunden bedömning av lämpligheten hos de finansiella instrument som det rekommenderar den kunden.

- b) Informationen om finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier ska innefatta lämplig vägledning om, och varningar för, de risker som är förknippade med investeringar i de instrumenten eller särskilda placeringsstrategier och huruvida det finansiella instrumentet är avsett för professionella eller icke-professionella kunder, med beaktande av den fastställda målgruppen i enlighet med punkt 2.
- c) Informationen om samtliga kostnader och tillhörande avgifter måste innehålla information avseende både investeringen och sidotjänsterna, inbegripet eventuell kostnad för rådgivning, kostnaden för det finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs till kunden och hur kunden får betala för det, inklusive eventuella tredjepartsbetalningar.

Informationen om alla kostnader och avgifter, inbegripet kostnader och avgifter som har samband med investerings-tjänsten och det finansiella instrumentet, som inte orsakas av förekomsten av underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden liksom den kumulativa effekten på investeringens avkastning, och när kunden så begär, ska en uppdelning per post ges. Sådan information ska i förekommande fall ges till kunden regelbundet, och åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

5. Den information som avses i punkterna 4 och 9 ska tillhandahållas i en begriplig form på ett sådant sätt att kunder eller presumtiva kunder har rimlig möjlighet att förstå arten av och den risk som är förknippad med den investerings-tjänst och den specifika typ av finansiellt instrument som erbjuds och därigenom är väl informerade inför investeringsbesluten. Medlemsstaterna får tillåta att den informationen lämnas i standardiserad form.

6. När en investeringstjänst erbjuds som del av en finansiell produkt för vilken det redan finns andra regler i unions-rätten om kreditinstitut och konsumentkrediter avseende informationskrav, ska den tjänsten inte därutöver omfattas av förpliktelserna som föreskrivs i punkterna 3, 4 och 5.

7. När värdepappersföretaget informerar kunden om att investeringsrådgivningen tillhandahålls på oberoende grund, ska det värdepappersföretaget

a) bedöma ett tillräckligt stort urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden vilka ska vara tillräckligt diversifierade med avseende på typ och emittenter eller produktleverantörer för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses och ska inte vara begränsade till finansiella instrument som utfärdats eller tillhandahållits av

i) värdepappersföretaget självt eller av enheter som har nära förbindelser med värdepappersföretaget, eller

ii) andra enheter med vilka värdepappersföretaget har så nära rättsliga eller ekonomiska förbindelser, till exempel ett kontraktsförhållande, att det kan äventyra förutsättningarna för rådgivning på oberoende grund.

b) inte motta och behålla avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tillhandahållandet av tjänsten till kunder. Mindre icke-monetära förmåner som kan förbättra kvaliteten hos den tjänst som tillhandahålls en kund och är av sådan omfattning och art att de inte kan anses hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse ska redovisas tydligt och är undantagna från detta led.

8. När värdepappersföretaget tillhandahåller portföljförvaltning, ska det inte motta och behålla avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredjepart eller av en person som agerar för tredjeparts räkning i fråga om tillhandahållandet av tjänsten till kunder. Mindre icke-monetära förmåner som kan förbättra kvaliteten hos den tjänst som tillhandahålls en kund och är av sådan omfattning och art att de inte kan anses hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse ska redovisas tydligt och är undantagna från denna punkt.

9. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretag inte ska anses uppfylla skyldigheterna enligt artikel 23 eller enligt punkt 1 i den här artikeln när de betalar eller betalas någon avgift eller provision, eller erbjuder eller erbjuds icke-monetära förmåner i samband med tillhandahållandet av investeringstjänster eller en sidotjänst, till eller av någon annan part än kunden eller en person på kundens vägnar, förutom då betalningen eller förmånen

a) är utformad för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten till kunden, och

b) inte försämrar värdepappersföretagets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse.

Förekomsten, arten och beloppet av den betalning eller förmån som avses i första stycket, eller när beloppet inte kan bestämmas, metoden för att beräkna detta belopp, måste redovisas klart och tydligt för kunden, på ett sätt som är heltäckande, korrekt och begripligt, innan den ifrågavarande investeringstjänsten eller sidotjänsten tillhandahålls. I förekommande fall ska värdepappersföretaget också informera kunden om mekanismerna för att till kunden överföra avgiften, provisionen, den monetära eller icke-monetära förmånen som erhållits i samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänsten.

Betalningen eller förmånen som möjliggör eller krävs för tillhandahållandet av investeringstjänster, såsom depåkostnader, avvecklingskostnader och börsavgifter, rättsliga avgifter eller rättsliga arvode, och som är så beskaffade att de inte kan stå i strid med värdepappersföretagets skyldighet att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intressen, ska inte omfattas av kraven i första stycket.

10. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster till kunder ska se till att det inte ersätter sina anställda eller bedömer deras prestationer på ett sätt som står i strid med dess skyldighet att agera i kundernas bästa intresse. I synnerhet ska det inte ha arrangemang genom ersättningar, försäljningsmål eller andra sätt som skulle kunna ge personalen incitament att rekommendera ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund, när värdepappersföretaget skulle kunna erbjuda ett annat finansiellt instrument som bättre skulle tillgodose den kundens behov.

11. När en investeringstjänst erbjuds tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket, ska värdepappersföretaget informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna separat, och ska tillhandahålla separata uppgifter om kostnaderna och avgifterna för varje komponent.

Om riskerna med en sådan överenskommelse eller ett sådant paket som erbjuds en icke-professionell kund sannolikt skiljer sig från de risker som uppstår i det fall komponenterna väljs separat, ska värdepappersföretaget tillhandahålla en adekvat beskrivning av de olika komponenterna i överenskommelsen eller paketet och av hur samverkan förändrar riskerna.

Esma ska, i samarbete med EBA och Eiopa senast den 3 januari 2016 utarbeta, och regelbundet uppdatera, riktlinjer för bedömningen av och tillsynen över korsförsäljning och ska därvid ange, i synnerhet, situationer i vilka motköp inte är förenliga med skyldigheterna som föreskrivs i punkt 1.

12. Medlemsstaterna får i undantagsfall införa ytterligare krav för värdepappersföretag avseende de frågor som tas upp i denna artikel. Sådana krav måste vara objektivt motiverade och proportionella för att hanteraspecifika risker för investerarskyddet eller marknadsintegriteten som är särskilt viktiga för den aktuella medlemsstatens marknadsstruktur.

Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen om krav de avser att införa i enlighet med denna punkt utan onödigt dröjsmål, och senast två månader före den dag då kravet ska träda i kraft. Underrättelsen ska innehålla en motivering till kravet. Sådana ytterligare krav ska inte begränsa eller på annat sätt påverka värdepappersföretags rättigheter enligt artiklarna 34 och 35 i detta direktiv.

Kommissionen ska inom två månader efter den underrättelse som avses i andra stycket avge ett yttrande om proportionaliteten hos och motiveringen till dessa ytterligare krav.

Kommissionen ska underrätta medlemsstaterna och på sin webbplats offentliggöra de ytterligare krav som har införts enligt denna punkt.

Medlemsstaterna får behålla ytterligare krav som underrättats kommissionen i enlighet med artikel 4 i direktiv 2006/73/EG innan den 2 juli 2014, under förutsättning att villkoren i den artikeln är uppfyllda.

13. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att säkerställa att värdepappersföretag följer de principer som anges i denna artikel, när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder, inklusive

- a) de villkor som informationen ska uppfylla för att vara opartisk, tydlig och inte vilseledande,
- b) närmare uppgifter om innehållet och formatet för informationen till kunderna i förhållande till kategoriseringen av kunder, värdepappersföretag och deras tjänster, finansiella instrument, kostnader och avgifter,
- c) kriterier för bedömning av en rad finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden,
- d) kriterier för bedömning av om företag som erhåller incitament uppfyller kravet att handla hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse.

Vid utarbetandet av informationskraven för finansiella instrument enligt punkt 4 b ska information om produktens struktur tas med, i förekommande fall med beaktande av all relevant standardiserad information som krävs enligt unionsrätten.

14. De delegerade akterna som avses i punkt 13 ska beakta:

- a) Arten av den eller de tjänster som erbjuds eller tillhandahålls kunden eller den presumtiva kunden, med beaktande av transaktionernas typ, föremål, storlek och frekvens.
- b) Arten och urvalet av produkter som erbjuds eller tas under övervägande, inklusive olika typer av finansiella instrument.
- c) Kundens eller presumtiva kunders ställning som icke-professionell eller professionell kund eller, när det gäller punkterna 4 och 5, deras klassificering som godtagbara motparter.

Artikel 25

Bedömning av lämplighet och passande rapportering till kunder

1. Medlemsstaterna ska ålägga värdepappersföretag att säkerställa och på begäran visa för de behöriga myndigheterna att de fysiska personer som ger investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster till kunder på värdepappersföretagets vägnar har den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla sina skyldigheter enligt artikel 24 och den här artikeln. Medlemsstaterna ska offentliggöra de kriterier som använts för att bedöma sådan kunskap och kompetens.

2. När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, ska det inhämta nödvändiga upplysningar om kundens eller den presumtiva kundens kunskaper och erfarenhet på det för den specifika produkten eller tjänsten relevanta investeringsområdet samt den personens finansiella ställning, inbegripet förmågan att bära förluster, och investeringsmål, inbegripet risktoleransen, så att värdepappersföretaget kan rekommendera kunden eller den presumtiva kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne, och i synnerhet är förenliga med dennes risktolerans och förmåga att bära förluster.

Medlemsstaterna ska säkerställa, när ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning med rekommendation om ett paket av kombinerade tjänster eller produkter enligt artikel 24.11, att hela det kombinerade paketet är lämpligt.

3. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretag vid tillhandahållande av andra investeringstjänster än dem i punkt 2 begär att kunden eller den presumtiva kunden lämnar upplysningar om sin kunskap och erfarenhet på det för den erbjudna eller efterfrågade specifika produkten eller tjänsten relevanta investeringsområdet så att värdepappersföretaget kan bedöma om den tänkta investeringstjänsten eller produkten är passande för kunden. När det är fråga om en kombination av tjänster eller produkter enligt artikel 24.11 ska bedömningen gälla huruvida hela det kombinerade paketet är lämpligt.

Om värdepappersföretaget mot bakgrund av de upplysningar som erhållits i enlighet med första stycket anser att produkten eller tjänsten inte är passande för kunden eller den presumtiva kunden, ska värdepappersföretaget varna kunden eller den presumtiva kunden. Den varningen får lämnas i standardiserad form.

Om kunder eller presumtiva kunder inte lämnar de upplysningar som anges i första stycket, eller lämnar otillräckliga upplysningar om sin kunskap och erfarenhet, ska värdepappersföretaget varna dem för att värdepappersföretaget inte kan avgöra om den tänkta tjänsten eller produkten är passande för dem. Den varningen får lämnas i standardiserad form.

4. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretag, när de tillhandahåller investeringstjänster som endast omfattar utförande eller mottagande och vidarebefordran av kundorder med eller utan sidotjänster, med undantag för beviljande av krediter eller lån i enlighet med avsnitt B.1 i bilaga I som inte omfattar befintliga kreditlimiten för kundernas lån, transaktionskonton och kontokrediter, tillhandahåller de investeringstjänsterna till sina kunder utan att de behöver begära de upplysningar eller göra en sådan bedömning som avses i punkt 3, om samtliga följande villkor är uppfyllda:

a) Tjänsterna avser något av följande finansiella instrument:

- i) Aktier som upptagits till handel på en reglerad marknad eller på en likvärdig marknad i tredjeland eller på en MTF-plattform, där de är aktier i företag, och med undantag för aktier i företag för kollektiva investeringar som inte är fondföretag och aktier som omfattar derivat.
- ii) Obligationer eller andra former av skuldförbindelser i värdepappersform, vilka upptagits till handel på en reglerad marknad eller på en likvärdig marknad i tredjeland eller på en MTF-plattform, med undantag för sådana som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken.
- iii) Penningmarknadsinstrument, med undantag för sådana som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken.
- iv) Aktier eller andelar i fondföretag med undantag av de strukturerade fondföretag som avses i artikel 36.1 andra stycket i förordning (EU) nr 583/2010.

v) Strukturerade insättningar, utom sådana som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå risk avseende avkastning eller kostnaden för att avsluta en produkt i förtid.

vi) Andra icke-komplexa finansiella instrument i enlighet med denna punkt.

Vid tillämpning av denna punkt, om kraven och förfarandet i artikel 4.1 tredje och fjärde styckena i direktiv 2003/71/EG tillgodoses, ska en marknad i tredjeland anses vara likvärdig med en reglerad marknad.

b) Tjänsten tillhandahålls på initiativ av kunden eller den presumtive kunden.

c) Kunden eller den presumtiva kunden har klart och tydligt informerats om att värdepappersföretaget när det tillhandahåller den tjänsten inte behöver bedöma det tillhandahållna eller erbjudna finansiella instrumentets eller den tillhandahållna eller erbjudna tjänstens ändamålsenlighet och att denne därför inte åtnjuter det skydd som avses i de relevanta uppföranderegler. En sådan varning får lämnas i standardiserad form.

d) Värdepappersföretaget uppfyller kraven i artikel 23.

5. Värdepappersföretaget ska upprätta en dokumentation som innehåller de mellan värdepappersföretaget och kunden överenskomna handlingarna i vilket eller vilka parternas rättigheter och skyldigheter anges, samt övriga villkor för värdepappersföretagets tillhandahållande av tjänster till kunden. Rättigheter och skyldigheter för överenskommelsens parter får ingå i form av hänvisningar till andra handlingar eller rättsakter.

6. Värdepappersföretaget ska på ett varaktigt medium lämna tillfredsställande rapporter till kunden om de tjänster företaget tillhandahållit. De rapporterna ska inkludera regelbundna meddelanden till kunder, med beaktande av typen av och komplexiteten hos de aktuella finansiella instrumenten och arten av den tjänst som tillhandahålls kunden och ska i förekommande fall innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som utförts för kundens räkning.

När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning, ska det innan transaktionen görs lämna en bedömning av lämpligheten till kunden på ett varaktigt medium som specificerar vilken rådgivning som getts och hur denna rådgivning motsvarar den icke-professionella kundens preferenser, mål och andra egenskaper.

Om avtalet att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av en teknik för distanskommunikation som hindrar att en lämplighetsförklaring tillhandahålls i förväg, får värdepappersföretaget lämna en skriftlig lämplighetsförklaring på ett varaktigt medium omedelbart efter det att kunden har bundits av ett avtal, under förutsättning att följande villkor är uppfyllda:

a) Kunden har gett sitt samtycke till att erhålla lämplighetsförklaringen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen genomförts.

b) Värdepappersföretaget har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att lämplighetsförklaringen först kan erhållas.

Om värdepappersföretag erbjuder portföljförvaltning eller har informerat kunden om att det kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning ska den regelbundna rapporten innehålla en uppdaterad förklaring om hur investeringen motsvarar den icke-professionella kundens preferenser, mål och andra egenskaper.

7. Om ett bostadslåneavtal som omfattas av reglerna för kreditvärdighetsbedömning av kunder i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU⁽¹⁾ förutsätter tillhandahållande till samma kund av en investeringstjänst avseende hypoteksobligationer som emitteras specifikt i syfte att säkra finansieringen av och har identiska villkor med bostadslåneavtalet, för att lånet ska kunna betalas, refinansieras eller lösas in, ska den tjänsten inte omfattas av skyldigheterna i denna artikel.

8. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att säkerställa att värdepappersföretagen följer de principer som anges i punkterna 2–6 i den här artikeln när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder, inklusive information som ska inhämtas vid bedömningen av tjänsternas och de finansiella instrumentens lämplighet eller ändamålsenlighet för kunderna, kriterier för att bedöma icke-komplexa finansiella instrument enligt punkt 4 a vi i den här artikeln, innehåll och format för registren och avtal om tillhandahållande av tjänster till kunder och regelbundna rapporter till kunder om de tjänster som tillhandahålls. I dessa delegerade akter ska följande beaktas:

- a) Arten av den eller de tjänster som erbjuds eller tillhandahålls kunden eller den presumtiva kunden, med beaktande av transaktionernas typ, föremål, storlek och frekvens.
- b) Arten av de produkter som erbjuds eller tas under övervägande, inklusive olika typer av finansiella instrument.
- c) Kundens eller presumtiva kunders ställning som icke-professionell eller professionell kund eller, när det gäller punkt 6, deras klassificering som godtagbara motparter.

9. Esma ska senast den 3 januari 2016 anta riktlinjer som specificerar kriterierna för bedömning av den kunskap och kompetens som krävs enligt punkt 1.

10. Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta och regelbundet uppdatera riktlinjer för riktlinjer för bedömningen av:

- a) Finansiella instrument som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förbundna risken i enlighet med punkt 4 a ii och iii.
- b) Strukturerade insättningar som innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå avkastningsrisken eller kostnaden för att säga upp en produkt i förtid, i enlighet med punkt 4 a v.

11. Esma får utarbeta, och regelbundet uppdatera, riktlinjer för bedömningen av finansiella instrument som klassificeras som icke-komplexa för tillämpningen av punkt 4 a vi, med beaktande av de delegerade akter som antagits enligt punkt 8.

Artikel 26

Tillhandahållande av tjänster via ett annat värdepappersföretag

Medlemsstaterna ska tillåta att ett värdepappersföretag som mottar instruktioner om att tillhandahålla investeringstjänster eller sidotjänster för en kunds räkning via ett annat värdepappersföretag förlitar sig på de uppgifter om kunden som överlämnats av det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna. Det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna ska förlbi ansvarigt för att den information som lämnas är fullständig och riktig.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU av den 4 februari 2014 om konsumentkreditavtal som avser bostadsfastighet och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2013/36/EU och förordning (EU) nr 1093/2010 (EUT L 60, 28.2.2014, s. 34).

Ett värdepappersföretag som på det sättet får instruktioner om att utföra tjänster för en kund ska också kunna förlita sig på alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har mottagit från ett annat värdepappersföretag. Det värdepappersföretag som förmedlade instruktionerna ska förbli ansvarigt för att de rekommendationer och den rådgivning som lämnats är lämpliga för kunden.

Ett värdepappersföretag som mottar instruktioner eller order från en kund via ett annat värdepappersföretag ska förbli ansvarigt för att en tjänst eller transaktion på grundval av sådana uppgifter och rekommendationer genomförs i enlighet med berörda bestämmelser i denna avdelning.

Artikel 27

Skyldighet att utföra order på de villkor som är mest förmånliga för kunden

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag när de utför order vidtar alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder med beaktande av pris, kostnad, skynsamhet, sannolikhet för utförande och avveckling, storlek, art eller varje annat övervägande av intresse för utförandet av ordern. Om kunden har givit specifika instruktioner ska dock värdepappersföretaget vara skyldigt att utföra ordern i enlighet med dessa.

Om ett värdepappersföretag utför en order för en icke-professionell kunds räkning ska bästa möjliga resultat fastställas med hänsyn till den totala ersättningen, som utgör priset för det finansiella instrumentet och kostnaderna i samband med utförandet, som ska inbegripa kundens alla utgifter som hänför sig direkt till orderns utförande, däribland handelsplatsens avgifter, clearing- och avvecklingsavgifter och alla andra avgifter som betalas till tredjeparter som deltagit i utförandet av ordern.

I syfte att erbjuda bästa möjliga resultat i enlighet med första stycket när det finns mer än en konkurrerande handelsplats som kan utföra en order avseende ett finansiellt instrument, ska värdepappersföretaget för att bedöma och jämföra de resultat för kunden som skulle uppnås på var och en av de handelsplatser för utförande som finns upptagna i värdepappersföretagets riktlinjer för utförande av order och som har möjlighet att utföra den aktuella ordern, vid bedömningen även beakta sina egna provisioner och kostnaderna för utförandet av ordern på var och en av de handelsplatser som kan komma i fråga för utförandet.

2. Ett värdepappersföretag får inte ta emot någon ersättning, rabatt eller icke-monetär förmån för att styra order till en viss handelsplats eller utförandeplats som skulle vara en överträdelse av de krav avseende intressekonflikter och incitament som anges i punkt 1 i den här artikeln samt artiklarna 16.3, 23 och 24.

3. Medlemsstaterna ska kräva att varje handelsplats och systematiska internhandlare för finansiella instrument som omfattas av handelsskyldigheten i artiklarna 23 och 28 i förordning (EU) nr 600/2014 och varje utförandeplats för övriga finansiella instrument minst en gång årligen kostnadsfritt offentliggör data om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den platsen, samt att värdepappersföretaget efter utförandet av en transaktion för en kunds räkning ska informera kunden om var ordern utfördes. De regelbundna rapporterna ska inbegripa detaljerade uppgifter om pris, kostnader, hastighet och sannolikhet för utförande för enskilda finansiella instrument.

4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen upprättar och genomför effektiva förfaranden för att följa punkt 1. Medlemsstaterna ska särskilt kräva att värdepappersföretagen upprättar och genomför riktlinjer för utförande av order som gör det möjligt för dem att uppnå bästa möjliga resultat för sina kundorder i enlighet med punkt 1.

5. I riktlinjerna för utförande av order ska för varje klass av finansiella instrument anges uppgifter om de olika handelsplatser där värdepappersföretaget utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av handelsplats för utförande. Riktlinjerna ska minst omfatta de handelsplatser som gör det möjligt för värdepappersföretaget att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen förser sina kunder med lämplig information om sina riktlinjer för utförande av order. Den informationen ska tydligt förklara, med tillräckligt detaljerade uppgifter och på ett sätt som är lätt att förstå för kunder, hur order kommer att utföras av värdepappersföretaget för kundens räkning. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag i förväg inhämtar ett godkännande från sina kunder beträffande riktlinjerna för utförande av order.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretaget, när det i riktlinjerna för utförande av order anges att kundorder kan verkställas utanför en handelsplats, särskilt informerar sina kunder eller presumtiva kunder om den möjligheten. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen i förväg erhåller uttryckligt godkännande från sina kunder, innan de börjar utföra deras kundorder utanför en handelsplats. Värdepappersföretag får inhämta sådant godkännande antingen i form av ett generellt godkännande eller i samband med enskilda transaktioner.

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utför kundorder för varje klass av finansiella instrument varje år gör en sammanfattning av och offentliggör de fem främsta handelsplatserna i fråga om handelsvolym där de utförde kundorder under föregående år och information om den uppnådda kvaliteten på utförandet.

7. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utför kundorder övervakar hur deras system och riktlinjer för utförandet av order fungerar i praktiken, så att de kan identifiera och korrigera eventuella brister. De ska särskilt regelbundet bedöma om de val av handelsplatser för utförandet som anges i riktlinjerna för utförande av order erbjuder det för kunden bästa möjliga resultatet eller om de behöver ändra sina arrangemang för utförande av order, med beaktande av bland annat den information som offentliggörs enligt punkterna 3 och 6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen meddelar de kunder med vilka de har en fortlöpande kundrelation varje väsentlig förändring av sitt system eller sina riktlinjer för utförande av order.

8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag på sina kunders begäran kan visa att de har verkställt deras order i enlighet med värdepappersföretagets riktlinjer för utförandet och på dess begäran belägga efterlevnaden av denna artikel för den behöriga myndigheten.

9. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 i fråga om följande:

- a) Kriterierna för fastställande av den relativa betydelsen av de olika faktorer som enligt punkt 1 får beaktas vid fastställandet av bästa möjliga resultat med hänsyn till orderstorlek, ordertyp och kundens ställning som professionell eller icke-professionell kund.
- b) Faktorer som får beaktas av ett värdepappersföretag när det ser över sitt system för utförandet och de omständigheter som kan föranleda att det är lämpligt att ändra systemet. Särskilt de faktorer som avgör vilka handelsplatser som gör det möjligt för värdepappersföretag att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder.
- c) Arten och omfattningen av den information om riktlinjerna för utförandet som ska lämnas till kunderna enligt punkt 5.

10. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att bestämma

- a) det specifika innehållet i, formatet för och periodiciteten i de data som avser kvaliteten på utförandet och som ska offentliggöras i enlighet med punkt 3, med beaktande av typen av handelsplats och typen av aktuellt finansiellt instrument,
- b) innehållet i och formatet för information som ska offentliggöras av värdepappersföretag i enlighet med punkt 6.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 28

Bestämmelser om hantering av kundorder

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning tillämpar förfaranden och använder system som gör det möjligt att snabbt, effektivt och rättvist utföra kundernas order, utan att dessa missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av värdepappersföretagets handel för egen räkning.

De förfarandena och systemen ska innebära att i övrigt jämförbara kundorder utförs i den tidsföljd de togs emot av värdepappersföretaget.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen, då en kund lämnat en limitorder avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller som omsätts på en handelsplats och som inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållanden, vidtar åtgärder för att underlätta ett så skyndsamt verkställande som möjligt av ordern genom att omedelbart offentliggöra kundlimitorder på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsplatsaktörer såvida inte kunden har givit uttryckliga instruktioner att så inte ska ske. Medlemsstaterna får besluta att värdepappersföretag fullgör den skyldigheten genom att vidarebefordra kundens limiterade order till en handelsplats. Medlemsstaterna ska fastställa att de behöriga myndigheterna får medge undantag från kravet att offentliggöra en limiterad order som är betydande jämfört med den normala orderstorleken på marknaden, enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 600/2014.

3. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 som ska ange

a) förutsättningarna för, och arten av, förfaranden och system som leder till att kundorder utförs snabbt, effektivt och rättvist, samt de situationer eller slag av transaktioner som ger värdepappersföretagen en möjlighet att i rimlig omfattning avvika från kravet på snabbt utförande så att de erhåller förmånligare villkor för sina kunder,

b) de olika metoder genom vilka ett värdepappersföretag kan anses ha fullgjort sin förpliktelse att offentliggöra ej omedelbart utförbara kundlimitorder på marknaden.

Artikel 29

Krav på värdepappersföretag som utnämner anknutna ombud

1. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen utser anknutna ombud för att marknadsföra företagets tjänster, genomföra affärer eller ta emot instruktioner eller order från kunder eller presumtiva kunder och vidarebefordra dem, placera finansiella instrument samt tillhandahålla rådgivning i fråga om finansiella instrument och tjänster som erbjuds av samma värdepappersföretag.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som beslutar att utse anknutna ombud förblir fullt och villkorslöst ansvariga för varje handling eller underlåtenhet från det anknutna ombudets sida när detta handlar på värdepappersföretagets vägnar. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att det anknutna ombudet när det tar kontakt med, eller innan det arbetar med, en kund eller presumtiv kund upplyser denne om sina handlingsbefogenheter och om vilket värdepappersföretag det företräder.

Medlemsstaterna får i enlighet med artikel 16.6, 16.8 och 16.9 tillåta att anknutna ombud som är registrerade på deras territorium innehar kunders pengar och/eller finansiella instrument på det värdepappersföretags vägnar och under det värdepappersföretags ansvar för vilket de handlar inom deras territorium eller, om det är fråga om en gränsöverskridande transaktion, på den medlemsstats territorium som tillåter ett anknutet ombud att inneha kundernas pengar.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen övervakar sina anknutna ombuds verksamhet så att det säkerställs att värdepappersföretagen fortfarande följer detta direktiv när de är verksamma genom anknutna ombud.

3. Anknutna ombud ska införas i det offentliga registret i den medlemsstat där de är etablerade. Esma ska på sin webbplats offentliggöra hänvisningar eller länkar till de offentliga register som upprättats enligt denna artikel av de medlemsstater som beslutat att tillåta värdepappersföretag att utse anknutna ombud.

Medlemsstaterna ska se till att anknutna ombud endast införs i det offentliga registret om det har kunnat fastställas att derasandel är tillräckligt god och att de har lämpliga allmänna, affärsmässiga och fackinriktade kunskaper och kvalifikationer för att kunna utföra investeringstjänsterna och sidotjänsterna och ge fullständig och korrekt information om varje föreslagen tjänst till kunder eller presumtiva kunder.

Medlemsstaterna får besluta att värdepappersföretag under lämplig kontroll kan verifiera huruvida de anknutna ombud de har utsett har tillräckligt godandel och besitter den kunskap och kompetens som anges i andra stycket.

Registret ska uppdateras regelbundet. Det ska vara offentligt och kunna konsulteras av allmänheten.

4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som utser anknutna ombud vidtar lämpliga åtgärder för att undvika all negativ inverkan som det anknutna ombudets verksamhet som inte omfattas av detta direktiv kan ha på den verksamhet som det anknutna ombudet utför på värdepappersföretagets vägnar.

Medlemsstaterna får tillåta behöriga myndigheter att samarbeta med värdepappersföretag och kreditinstitut, deras branschsammanlutningar och andra enheter i fråga om att registrera anknutna ombud och övervaka att de uppfyller kraven i punkt 3. I synnerhet får anknutna ombud registreras av ett värdepappersföretag, kreditinstitut eller deras branschsammanlutningar och andra enheter under den behöriga myndighetens överinseende.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen inte utser andra anknutna ombud än dem som är införda i de offentliga register som avses i punkt 3.

6. Medlemsstaterna får anta eller bibehålla bestämmelser som är strängare än dem som fastställs i denna artikel eller lägga till ytterligare krav för anknutna ombud som är registrerade inom deras jurisdiktion.

Artikel 30

Transaktioner med godtagbara motparter

1. Medlemsstaterna ska sörja för att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning och/eller att handla för egen räkning och/eller att ta emot och vidarebefordra order kan medverka till eller inleda transaktioner med godtagbara motparter utan att vara skyldiga att uppfylla kraven i artikel 24, med undantag av punkterna 4 och 5, artikel 25, med undantag av punkt 6, artiklarna 27 och 28.1 för sådana transaktioner eller för någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner.

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag, i sina förbindelser med godtagbara motparter, agerar hederligt, rättvist och professionellt och kommunicerar på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande, med beaktande av karaktären hos den godtagbara motparten och dennes verksamhet.

2. Som godtagbara motparter ska medlemsstaterna vid tillämpningen av denna artikel erkänna värdepappersföretag, kreditinstitut, försäkringsföretag, fondföretag och deras förvaltningsbolag, pensionsfonder och deras förvaltningsbolag, övriga finansiella institut som auktoriserats eller reglerats enligt unionsrätten eller enligt en medlemsstats nationella rätt, nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statsskuld på nationell nivå, centralbanker och överstatliga organisationer.

En klassificering som godtagbar motpart enligt första stycket ska inte påverka rätten för enheten i fråga att antingen generellt eller per affär begära behandling som en kund vars affärer med värdepappersföretaget ska omfattas av artiklarna 24, 25, 27 och 28.

3. Som godtagbara motparter får medlemsstaterna också erkänna andra företag som uppfyller i förväg bestämda proportionella krav, inklusive kvantitativa tröskelvärden. När det gäller transaktioner där de tilltänkta motparterna är belägna inom olika jurisdiktioner ska värdepappersföretaget i fråga om det andra företagets rättsliga ställning rätta sig efter vad som fastställs i lagar och andra författningar i den medlemsstat där det företaget är etablerat.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretaget när det i enlighet med punkt 1 inleder transaktioner med sådana företag inhämtar en uttrycklig bekräftelse från den tilltänkta motparten att den godkänner behandling som godtagbar motpart. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen inhämtar den bekräftelsen antingen i form av ett generellt godkännande eller i samband med varje enskild transaktion.

4. Medlemsstaterna får som godtagbara motparter erkänna enheter i tredjeland som motsvaras av de kategorier av enheter som avses i punkt 2.

Medlemsstaterna får som godtagbara motparter även erkänna sådana företag i tredjeland som dem som avses i punkt 3 enligt de förutsättningar och på de villkor som anges i punkt 3.

5. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att ange

- a) förfarandena för att begära behandling som kunder enligt punkt 2,
- b) förfarandena för att inhämta den uttryckliga bekräftelsen från presumtiva motparter enligt punkt 3,
- c) de i förväg fastställda proportionella kraven, inklusive kvantitativa tröskelvärden, för att ett företag ska anses vara en godtagbar motpart enligt punkt 3.

Avsnitt 3

Marknadernas transparens och integritet

Artikel 31

Övervakning av att MTF-plattformens eller OTF-plattformens regler följs och att andra rättsliga förpliktelser uppfylls

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform upprättar och upprätthåller för MTF-plattformen eller OTF-plattformen relevanta och effektiva system och förfaranden för regelbunden övervakning av att dess medlemmar eller deltagare eller användare följer plattformens regler. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska övervaka de order som sänts inbegripet annullerade order och de transaktioner som deras medlemmar eller deltagare eller användare genomför i deras system, så att överträdelser av de reglerna, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument kan identifieras, och de ska avsätta de resurser som krävs för att säkerställa att denna övervakning är effektiv.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform underrättar den behöriga myndigheten omedelbart om betydande överträdelser av reglerna, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument.

De behöriga myndigheterna för värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska underrätta Esma och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater den information som avses i första stycket.

Vad gäller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 måste den behöriga myndigheten vara övertygad om att sådant beteende äger rum eller har ägt rum, innan den underrättar de behöriga myndigheterna i de andra medlemsstaterna och Esma.

3. Medlemsstaterna ska också kräva att värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform utan onödigt dröjsmål även förser den myndighet som är behörig för utredning och lagföring av marknadsmissbruk med de upplysningar som avses i punkt 2, och fullt ut stöder denna vid utredning och lagföring av marknadsmissbruk i eller med hjälp av dess system.

4. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att fastställa de omständigheter som utlöser informationskravet enligt punkt 2 i den här artikeln.

Artikel 32

Stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel på en MTF- eller en OTF-plattform

1. Utan att det påverkar den behöriga myndighetens rätt enligt artikel 69.2 att begära att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt ska stoppas eller att det ska avföras från handel, får ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform tillfälligt stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel som inte längre motsvarar MTF-plattformens eller OTF-plattformens regler, såvida inte ett sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

2. Medlemsstaterna ska kräva att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en MTF- eller en OTF-plattform och som tillfälligt stoppar handeln med ett finansiellt instrument eller avför ett finansiellt instrument från handel även tillfälligt stoppar eller avför de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet när nödvändigt för att tjäna syftet med att tillfälligt stoppa eller avföra det underliggande finansiella instrumentet från handel. Värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska offentliggöra sitt beslut om att tillfälligt stoppa eller från handeln avföra det finansiella instrumentet och relaterade derivat, och meddela relevanta beslut till sin behöriga myndighet.

Den behöriga myndighet inom vars jurisdiktion handeln med ett instrument tillfälligt stoppades eller avfördes från handel ska kräva att reglerade marknader, andra MTF-plattformar, andra OTF-plattformar och systematiska internhandlare som omfattas av dess jurisdiktion och bedriver handel med samma finansiella instrument eller derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till detta direktiv vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet, också tillfälligt stoppar eller avför det finansiella instrumentet eller dessa derivat från handel, om det tillfälliga handelsstoppet eller avförandet från handel beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid med artiklarna 7 och 17 i förordning (EU) nr 596/2014, utom när ett sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Den behöriga myndigheten ska omedelbart offentliggöra sitt beslut och meddela Esma och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om beslutet.

De underrättade behöriga myndigheterna i de andra medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader, andra MTF-plattformar, andra OTF-plattformar och systematiska internhandlare som omfattas av deras jurisdiktion och bedriver handel med samma finansiella instrument eller derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet, också tillfälligt stoppar eller avför det finansiella instrumentet eller dessa derivat från handel, om det tillfälliga handelsstoppet eller avförandet från handel beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid med artiklarna 7 och 17 i förordning (EU) nr 596/2014, utom när ett sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Varje underrättad behörig myndighet ska meddela Esma och andra behöriga myndigheter om sitt beslut, inklusive en förklaring, om beslutet innebär att inte tillfälligt stoppa handeln med eller från handel avföra det finansiella instrumentet eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet.

Denna punkt är också tillämplig när ett beslut om att tillfälligt stoppa handel med ett finansiellt instrument eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet dras tillbaka.

Det underrättelseförfarande som avses i denna punkt ska också tillämpas om ett beslut om att tillfälligt stoppa handel med eller från handel avföra ett finansiellt instrument eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C bilaga I vilka avser eller hänför sig till detta finansiella instrument, fattas av den behöriga myndigheten enligt artikel 69.2 m och n.

För att säkerställa att skyldigheten att tillfälligt stoppa eller avföra sådana derivat från handeln tillämpas proportionerligt, ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ytterligare specificera de fall då kopplingen mellan ett derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I som avser eller hänför sig till ett finansiellt instrument som stoppats eller avförts och det ursprungliga finansiella instrumentet är sådan att derivatet också ska stoppas eller avföras, i syfte att uppnå målet med att stoppa eller avföra det underliggande finansiella instrumentet.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet och tidpunkten för de meddelanden och det offentliggörande som avses i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att förteckna de situationer som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen och en korrekt fungerande marknad enligt punkterna 1 och 2 i den här artikeln.

Avsnitt 4

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

Artikel 33

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

1. Medlemsstaterna ska föreskriva att en operatör som driver en MTF-plattform får ansöka hos hemmedlemsstatens behöriga myndighet om att få MTF-plattformen registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

2. Medlemsstaterna ska föreskriva att hemmedlemsstatens behöriga myndighet får registrera MTF-plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag om den behöriga myndigheten mottar en ansökan enligt punkt 1 och har förvässat sig om att kraven i punkt 3 är uppfyllda med hänsyn till MTF-plattformen.

3. Medlemsstaterna ska säkerställa att MTF-plattformar omfattas av effektiva regler, system och förfaranden som säkerställer att följande kriterier är uppfyllda:

a) Minst 50 % av de emittenter vilkas finansiella instrument tas upp till handel på MTF-plattformen är små och medelstora företag ska vara små och medelstora företag vid den tidpunkt då MTF-plattformen registreras som tillväxtmarknad för små och medelstora företag och under varje kalenderår därefter.

- b) Lämpliga kriterier har fastställts för det första och fortlöpande upptagandet till handel med emittenters finansiella instrument på marknaden.
- c) Vid det första upptagandet till handel med finansiella instrument på marknaden finns det tillräckligt med information offentliggjord för att göra det möjligt för investerare att fatta ett välgrundat beslut om att investera eller inte investera i de finansiella instrumenten, antingen ett tillämpligt upptagandedokument eller ett prospekt om kraven som fastställs i direktiv 2003/71/EG är tillämpliga med avseende på ett erbjudande till allmänheten som görs i anslutning till det första upptagandet till handel med det finansiella instrumentet på MTF-plattformen.
- d) Det finns ändamålsenlig, fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering, exempelvis reviderade årsrapporter, som ombesörjs av en emittent på marknaden eller för dennes räkning.
- e) Emittenter på marknaden enligt definitionen i artikel 3.1.21 i förordning (EU) nr 596/2014, personer som har en ledande ställning hos emittenten enligt definitionen i artikel 3.1.25 i förordning (EU) nr 596/2014 och dem närstående personer enligt definitionen i artikel 3.1.26 i förordning (EU) nr 596/2014 uppfyller relevanta krav som är tillämpliga på dem enligt förordning (EU) nr 596/2014.
- f) Tillsynsinformation som rör emittenterna på marknaden lagras samt sprids till allmänheten.
- g) Det finns effektiva system och kontroller som syftar till att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk på den marknaden, i enlighet med kraven i förordning (EU) nr 596/2014.
4. Kriterierna i punkt 3 inverkar inte på om det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform efterlever andra skyldigheter som följer av detta direktiv och som är relevanta för driften av MTF-plattformar. De hindrar inte heller det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver MTF-plattformen från att införa ytterligare krav utöver dem som anges i den punkten.
5. Medlemsstaterna ska föreskriva att hemmedlemsstatens behöriga myndighet får avregistrera en MTF-plattform från registret över tillväxtmarknader för små och medelstora företag i något av följande fall:
- a) Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som sköter marknaden ansöker om avregistrering av MTF-plattformen.
- b) Kraven i punkt 3 uppfylls inte längre för MTF-plattformen.
6. Medlemsstaterna ska kräva att om en behörig myndighet i hemmedlemsstaten registrerar eller avregistrerar en MTF-plattform som en tillväxtmarknad för små eller medelstora företag enligt denna artikel ska den snarast möjligt meddela Esma registreringen eller avregistreringen. Esma ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över tillväxtmarknader för små och medelstora företag och ska hålla den förteckningen aktuell.
7. Om en emittents finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, ska medlemsstaterna kräva att handel med det finansiella instrumentet också får bedrivas på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag endast när emittenten har informerats och inte framfört några invändningar. I sådana fall ska emittenten emellertid inte omfattas av någon skyldighet avseende bolagsstyrning eller offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och vid särskilt betydelsefulla händelser) med avseende på den sistnämnda tillväxtmarknaden för små och medelstora företag.
8. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att närmare specificera de krav som föreskrivs i punkt 3 i den här artikeln. Åtgärderna ska beakta behovet av att kraven ska upprätthålla höga nivåer på investerarskyddet för att främja investerarnas förtroende för dessa marknader, samtidigt som man minimerar de administrativa bördorna för emittenterna på marknaden och behovet av att avregistreringar inte sker och registreringar inte avslås till följd av en enbart tillfällig underlåtenhet att uppfylla villkoren enligt punkt 3 a i den här artikeln.

KAPITEL III

Värdepappersföretagens rättigheter

Artikel 34

Frilhet att tillhandahålla investeringstjänster och utföra investeringsverksamhet

1. Medlemsstaterna ska se till att varje värdepappersföretag som i enlighet med det här direktivet, och när det gäller kreditinstitut, i enlighet med direktiv 2013/36/EU, är auktoriserat och står under tillsyn av de behöriga myndigheterna i en annan medlemsstat fritt får tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster inom deras territorium, förutsatt att tjänsterna och verksamheten omfattas av värdepappersföretagets auktorisation. Sidotjänster får endast tillhandahållas tillsammans med en investeringstjänst och/eller investeringsverksamhet.

Medlemsstaterna får inte ställa några ytterligare krav på sådana värdepappersföretag eller kreditinstitut i de avseenden som omfattas av detta direktiv.

2. Varje värdepappersföretag som för första gången önskar tillhandahålla tjänster eller utföra verksamhet inom en annan medlemsstats territorium, eller som önskar ändra omfattningen av de tjänster som tillhandahålls eller den verksamhet som redan utförs i en annan medlemsstat, ska meddela följande till de behöriga myndigheterna i företagets hemmedlemsstat:

- a) I vilken medlemsstat det avser att bedriva sin verksamhet.
- b) En verksamhetsplan, i vilken särskilt ska anges vilka investeringstjänster och/eller vilken investeringsverksamhet samt vilka sidotjänster företaget avser att tillhandahålla eller utföra inom medlemsstatens territorium samt huruvida det avser att göra detta genom att använda anknutna ombud som är etablerade i hemmedlemsstaten. Om ett värdepappersföretag avser att använda anknutna ombud ska värdepappersföretaget underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat vilka dessa anknutna ombud är.

Om ett värdepappersföretag avser att använda sig av anknutna ombud som är etablerade i dess hemmedlemsstat inom de medlemsstaters territorium där det avser att tillhandahålla tjänster, ska den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat inom en månad efter mottagandet av all information underrätta den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts som kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1 vilka anknutna ombud som värdepappersföretaget avser att använda för att tillhandahålla investeringstjänster och verksamheter i den medlemsstaten. Värdmedlemsstaten ska offentliggöra sådan information. Esma får begära tillgång till de uppgifterna i enlighet med det förfarande och på de villkor som anges i artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom en månad från mottagandet av informationen vidarebefordra den till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1. Värdepappersföretaget får därefter börja tillhandahålla investeringstjänsterna och verksamheterna i fråga i värdmedlemsstaten.

4. Värdepappersföretaget ska skriftligt underrätta den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten varje ändring av någon av de uppgifter som meddelats i enlighet med punkt 2 senast en månad innan ändringen genomförs. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten om de ändringarna.

5. Ett kreditinstitut som önskar tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster i enlighet med punkt 1 genom anknutna ombud ska underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat vilka dessa anknutna ombud är.

Om kreditinstitutet avser att använda anknutna ombud som är etablerade i dess hemmedlemsstat inom de medlemsstaters territorium där det avser att tillhandahålla tjänster, ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten inom en månad från mottagandet av all information underrätta den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1 vilka anknutna ombud kreditinstitutet avser att använda för att tillhandahålla tjänster i den medlemsstaten. Värdmedlemsstaten ska offentliggöra sådan information.

6. Medlemsstaterna ska utan några ytterligare rättsliga eller administrativa krav tillåta värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver MTF-plattformar och OTF-plattformar från andra medlemsstater att vidta lämpliga åtgärder inom medlemsstatens territorium för att underlätta för användare, fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare som är etablerade inom medlemsstatens territorium att få tillträde till och bedriva handel på dessa marknader.

7. Värdepappersföretaget eller den marknadsoperatör som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform ska underätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat om i vilken medlemsstat den avser att vidta sådana åtgärder. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom en månad vidarebefordra de upplysningarna till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där MTF-plattformen eller OTF-plattformen avser att vidta sådana åtgärder.

Den behöriga myndigheten i MTF-plattformens hemmedlemsstat ska på begäran av den behöriga myndigheten i MTF-plattformens värdmedlemsstat och utan onödigt dröjsmål vidarebefordra identiteten för de av MTF-plattformens fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare som är etablerade i den medlemsstaten.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera vilka uppgifter som ska anmälas i enlighet med punkterna 2, 4, 5 och 7.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

9. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för överlämnandet av uppgifter i enlighet med punkterna 3, 4, 5 och 7.

Esma ska överlämna sina förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 31 december 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 35

Etablering av filialer

1. Medlemsstaterna ska se till att investeringstjänster och/eller investeringsverksamhet samt sidotjänster kan tillhandahållas eller bedrivas inom deras territorium i enlighet med det här direktivet och direktiv 2013/36/EU genom etableringsrätten, antingen genom etablering av filialer eller genom användning av ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför hemmedlemsstaten, förutsatt att tjänsterna och verksamheten i fråga omfattas av den auktorisation som värdepappersföretaget eller kreditinstitutet beviljats i hemmedlemsstaten. Sidotjänster får endast tillhandahållas tillsammans med en investeringstjänst och/eller investeringsverksamhet.

Medlemsstaterna ska inte ställa några ytterligare krav på organisation och drift av filialen vad beträffar de frågor som omfattas av detta direktiv utöver vad som är tillåtet enligt punkt 8.

2. Medlemsstaterna ska kräva att varje värdepappersföretag som önskar etablera en filial inom en annan medlemsstats territorium eller använda anknutna ombud som är etablerade i en annan medlemsstat i vilken det inte har etablerat en filial först underrättar den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat och därvid meddelar följande:

a) Inom vilken eller vilka medlemsstaters territorium företaget avser att etablera en filial eller inom vilken eller vilka det inte har etablerat någon filial men avser att använda anknutna ombud som är etablerade där.

- b) En verksamhetsplan, i vilken bland annat ska anges vilka investeringstjänster och/eller vilken investeringsverksamhet samt vilka sidotjänster som ska tillhandahållas eller utförs.
- c) Om företaget är etablerat, filialens organisationsstruktur samt uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud och uppgift om vilka dessa anknutna ombud är.
- d) Om anknutna ombud ska användas i en medlemsstat där värdepappersföretaget inte har etablerat någon filial, en beskrivning av den avsedda användningen av de anknutna ombuden tillsammans med en organisationsstruktur, inklusive rapporteringsrutiner, som anger hur ombuden passar in i värdepappersföretagets struktur.
- e) Den adress i värdmedlemsstaten där handlingar kan erhållas.
- f) Namnen på de som leder filialens eller det anknutna ombudets verksamhet.

Om ett värdepappersföretag använder sig av ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför dess hemmedlemsstat, ska detta anknutna ombud vara införlivat med filialen, om en sådan har etablerats, och i alla händelser vara underkastat bestämmelserna om filialer i detta direktiv.

3. Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten med beaktande av den avsedda verksamheten inte har anledning att ifrågasätta värdepappersföretagets administrativa struktur eller finansiella situation, ska den inom tre månader efter att ha mottagit fullständiga uppgifter vidarebefordra dessa till den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1 och underrätta värdepappersföretaget om detta.

4. Utöver de uppgifter som avses i punkt 2 ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översända upplysningar om det auktoriserade system för ersättning till investerare som värdepappersföretaget är medlem i enlighet med direktiv 97/9/EG till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten. Om uppgifterna ändras ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten underrätta den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten om detta.

5. Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vägrar att översända uppgifterna till värdmedlemsstatens behöriga myndighet ska den underrätta värdepappersföretaget i fråga om skälen för detta inom tre månader från det att den mottagit alla uppgifter.

6. Filialen får etableras och inleda sin verksamhet efter meddelande från den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, eller, om denna inte har lämnat något sådant meddelande, senast inom två månader från den dag då den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översände sitt meddelande.

7. Ett kreditinstitut som önskar använda ett anknutet ombud som är etablerat i en medlemsstat utanför dess hemmedlemsstat för att tillhandahålla investeringstjänster och/eller utföra investeringsverksamhet samt sidotjänster i enlighet med detta direktiv ska underrätta den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat och tillhandahålla de uppgifter som avses i punkt 2.

Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten inte har anledning att ifrågasätta kreditinstitutets administrativa struktur eller finansiella situation, ska den inom tre månader efter att ha mottagit fullständiga uppgifter vidarebefordra dessa till den behöriga myndighet i värdmedlemsstaten som utsetts till kontaktpunkt i enlighet med artikel 79.1 och underrätta kreditinstitutet om detta.

Om den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vägrar att översända uppgifterna till värdmedlemsstatens behöriga myndighet ska den underrätta kreditinstitutet i fråga om skälen för detta inom tre månader från det att den mottagit alla uppgifter.

Det anknutna ombudet får inleda sin verksamhet efter meddelande från den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, eller, om denna inte har lämnat något sådant meddelande, senast inom två månader från den dag då den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten översände sitt meddelande. Ett sådant anknutet ombud ska omfattas av de bestämmelser i detta direktiv som avser filialer.

8. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen ska ha ansvaret för att sörja för att de tjänster som filialen tillhandahåller eller utövar på dess territorium uppfyller kraven i artiklarna 24, 25, 27, 28 i detta direktiv och artiklarna 14–26 i förordning (EU) nr 600/2014 och de bestämmelser som värdmedlemsstaten har antagit i enlighet med artikel 24.12.

Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där filialen är belägen ska ha rätt att granska verksamhetsformerna vid filialen och begära att de ändringar görs som är oundgängligen nödvändiga för att myndigheten ska kunna sörja för efterlevnaden av kraven i artiklarna 24, 25, 27, 28 i detta direktiv och artiklarna 14–26 i förordning (EU) nr 600/2014 och i bestämmelser som antagits enligt dessa artiklar i förhållande till tjänster och/eller verksamheter som tillhandahålls eller utövas av filialen inom dess territorium.

9. Varje medlemsstat ska föreskriva att då ett värdepappersföretag som är auktoriserat i en annan medlemsstat har etablerat en filial inom dess territorium får den behöriga myndigheten i värdepappersföretagets hemmedlemsstat, under utövat av sina uppgifter och efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten, genomföra inspektioner på plats vid filialen i fråga.

10. Vid ändring av förhållanden om vilka uppgifter lämnats i enlighet med punkt 2 ska värdepappersföretaget skriftligen meddela ändringen till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten senast en månad innan det genomför ändringen. Den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten ska också, genom hemmedlemsstatens behöriga myndighets försorg, underrättas om den ändringen.

11. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera vilka uppgifter som ska anmälas i enlighet med punkterna 2, 4, 7 och 10.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

12. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för överlämnandet av uppgifter i enlighet med punkterna 3, 4, 7 och 10.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 36

Tillträde till reglerade marknader

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag från andra medlemsstater som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning eller handla för egen räkning har rätt att bli medlemmar av, eller få tillträde till, reglerade marknader som är etablerade inom deras territorium genom någon av följande åtgärder:

a) Direkt genom att etablera filialer i värdmedlemsstaterna.

- b) Genom att bli fjärrmedlem, eller få tillträde på distans, till den reglerade marknaden utan något krav på etablering i den reglerade marknaden hemmedlemsstat, om de förfaranden och system för handeln som används på marknaden i fråga inte kräver fysisk närvaro för att transaktioner ska kunna genomföras där.
2. Medlemsstaterna får inte införa några ytterligare bestämmelser eller administrativa krav inom det område som omfattas av detta direktiv avseende värdepappersföretag som utövar den rättighet som tillkommer dem enligt punkt 1.

Artikel 37

Tillträde till central motpart, system för clearing och avveckling samt rätt att välja avvecklingssystem

1. Utan att det påverkar tillämpningen av avdelningarna III, IV eller V i förordning (EU) nr 648/2012 ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretag från andra medlemsstater har rätt till direkt och indirekt tillträde till central motpart och andra system för clearing- och avveckling inom deras territorium för fullgörande eller avslut av transaktioner med finansiella instrument.

Medlemsstaterna ska kräva att sådana värdepappersföretag ges direkt eller indirekt tillträde till dessa system enligt samma icke-diskriminerande, transparenta och objektiva kriterier som dem som gäller för lokala medlemmar eller deltagare. Medlemsstaterna får inte begränsa utnyttjandet av systemen till clearing och avveckling av transaktioner med finansiella instrument som genomförts på en handelsplats inom deras respektive territorier.

2. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknaderna inom deras territorier ger alla sina medlemmar eller aktörer rätt att välja system för avveckling av de transaktioner med finansiella instrument som utförts på den reglerade marknaden i fråga, förutsatt att följande villkor är uppfyllda:

- a) Förbindelserna och avtalen mellan det valda avvecklingssystemet och varje annat system eller funktion är sådana att en effektiv och ekonomisk avveckling av transaktionen i fråga säkerställs.
- b) Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över den reglerade marknaden har tillstyrkt att utnyttjande av ett annat system för avveckling av transaktioner som genomförts på den reglerade marknaden än det som valts av marknaden i fråga ger tekniska förutsättningar för att finansiella marknader ska kunna fungera friktionsfritt och korrekt.

Den bedömningen av den reglerade marknaden från den behöriga myndighetens sida föregriper inte behörigheten hos de nationella centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för avvecklingssystem eller hos andra tillsynsmyndigheter med befogenheter i fråga om sådana system. Den behöriga myndigheten ska beakta den tillsyn/övervakning som de institutionerna redan har genomfört, så att onödigt överlappning av kontrollen undviks.

Artikel 38

Bestämmelser om central motpart, system för clearing och avveckling för MTF-plattformar

1. Medlemsstaterna ska inte hindra värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform från att träffa lämpliga överenskommelser med en central motpart eller andra system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat i syfte att skapa förutsättningar för clearing och/eller avveckling av vissa eller samtliga transaktioner som genomförts av medlemmarna eller deltagarna i deras system.

2. Den behöriga myndigheten för värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform får inte motsätta sig att en central motpart eller ett annat system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat utnyttjas, förutom i de fall det är nödvändigt för att MTF-plattformen i fråga ska kunna fortsätta att fungera korrekt och med beaktande av villkoren för avvecklingssystem i artikel 37.2.

För att undvika onödigt överlappning av kontrollen ska den behöriga myndigheten beakta den övervakning och tillsyn av clearing- och avvecklingssystem som redan utförs av centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för clearing- och avvecklingssystem eller av andra tillsynsmyndigheter med behörighet avseende sådana system.

KAPITEL IV

Tredjelandetsföretags tillhandahållande av investeringstjänster och verksamhet

Avsnitt 1

Tillhandahållande av tjänster eller utförande av verksamhet genom etablering av en filial

Artikel 39

Etablering av en filial

1. En medlemsstat får kräva att ett tredjelandetsföretag som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet med eller utan eventuella sidotjänster till icke-professionella kunder eller professionella kunder i den mening som avses i avsnitt II bilaga II på dess territorium etablerar en filial i den medlemsstaten.

2. När en medlemsstat kräver att ett tredjelandetsföretag som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet med eller utan eventuella sidotjänster på dess territorium etablerar en filial, ska filialen först erhålla en auktorisation från de behöriga myndigheterna i den medlemsstaten i enlighet med följande villkor:

- a) Tillhandahållandet av tjänster för vilka tredjelandetsföretaget ansöker om auktorisation omfattas av auktorisation och tillsyn i det tredjeland där företaget är etablerat och det ansökande företaget är vederbörligen auktoriserat, varigenom den behöriga myndigheten beaktar alla FATF-rekommendationer när det gäller penningtvätt och motverkande av finansiering av terrorism.
- b) Det har inrättats samarbetsarrangemang, som inbegriper bestämmelser som reglerar informationsutbytet i syfte att bevara marknadsintegritet och skydda investerare, mellan de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där filialen ska etableras och behöriga tillsynsmyndigheter i det tredjeland där företaget är etablerat.
- c) Filialen ska fritt förfoga över ett tillräckligt startkapital.
- d) Det utses en eller flera personer som ska ha ansvaret för ledningen av filialen, och alla dessa uppfyller kravet som fastställs i artikel 9.1.
- e) Det tredjeland där tredjelandetsföretaget är etablerat har undertecknat en överenskommelse med den medlemsstat där filialen ska etableras, som till fullo uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal.
- f) Företaget är medlem i ett system för ersättning till investerare som godkänts eller erkänts i enlighet med direktiv 97/9/EG.

3. Det tredjelandetsföretag som avses i punkt 1 ska lämna sin ansökan till den behöriga myndigheten i den medlemsstat där det avser att etablera en filial.

Artikel 40

Skyldighet att lämna information

Ett tredjelandetsföretag som avser att utverka auktorisation för tillhandahållande av investeringstjänster eller utförande av investeringsverksamhet med eller utan eventuella sidotjänster på en medlemsstats territorium genom en filial ska överlämna följande uppgifter till den behöriga myndigheten i den medlemsstaten:

- a) Namnet på den myndighet som har ansvaret för tillsyn över företaget i det berörda tredjelandet. Om fler än en myndighet har ansvaret för tillsyn ska närmare uppgifter om respektive kompetensområden tillhandahållas.

- b) Alla relevanta närmare uppgifter om företaget (namn, rättslig form, säte och registrerad adress, medlemmar i ledningsorganet, relevanta aktieägare) och en verksamhetsplan med uppgifter om vilka investeringstjänster som ska tillhandahållas och/eller vilken investeringsverksamhet som ska utföras samt vilka sidotjänster som ska tillhandahållas och med uppgifter om filialens organisationsstruktur, inklusive en beskrivning av eventuell utkontraktering av väsentliga driftsfunktioner till tredjepart.
- c) Namn på de personer som ansvarar för ledningen av filialen och relevanta dokument som styrker överensstämmelse med kraven som fastställs i artikel 9.1.
- d) Information om det startkapital som filialen fritt förfogar över.

Artikel 41

Beviljande av auktorisation

1. Den behöriga myndigheten i den medlemsstat där tredjelandsföretaget har etablerat eller avser att etablera sin filial ska bevilja auktorisation endast när den behöriga myndigheten har förvässat sig om att

- a) villkoren enligt artikel 39 är uppfyllda, och
- b) tredjelandsföretagets filial kommer att kunna följa bestämmelserna som avses i punkt 2.

Den behöriga myndigheten ska informera tredjelandsföretaget inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.

2. Den filial till tredjelandsföretaget som auktoriserats i enlighet med punkt 1 ska fullgöra de skyldigheter som fastställs i artiklarna 16–20, 23, 24, 25 och 27, 28.1 och 30, 31 och 32 i detta direktiv och i artiklarna 3–26 i förordning (EU) nr 600/2014 och i de bestämmelser som antagits i enlighet med dessa artiklar och ska omfattas av tillsyn som utövas av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där auktorisationen beviljades.

Medlemsstaterna ska inte ställa några ytterligare krav på organisation och drift av filialen vad beträffar de aspekter som omfattas av detta direktiv och ska inte ge någon filial till ett tredjelandsföretag en mer gynnsam behandling än unionens företag.

Artikel 42

Tillhandahållande av tjänster uteslutande på kundens eget initiativ

Om ett tredjelandsföretag tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en icke-professionell kund eller en professionell kund enligt avsnitt II bilaga II som är etablerad i eller befinner sig i unionen, ska medlemsstaterna se till att auktorisationskraven i artikel 39 inte tillämpas på tredjelandsföretaget tillhandahållande av tjänsten eller utförande av verksamheten för den personen, inbegripet en relation som har specifikt samband med tillhandahållandet av tjänsten eller utförandet av verksamheten. Ett initiativ från sådana kunder ska inte ge tredjelandsföretaget rätt att marknadsföra nya kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjänster till denna kund på annat sätt än genom filialen när detta krävs enligt nationell rätt.

Avsnitt 2

Återkallelse av auktorisation

Artikel 43

Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndighet som beviljat en auktorisation enligt artikel 41 får återkalla den auktorisation som utfärdats för ett tredjelandsföretag om ett sådant företag

- a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några investeringstjänster eller bedrivit någon investeringsverksamhet under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,
- b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
- d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser om villkor för verksamheten i värdepappersföretag som antagits enligt detta direktiv och som är tillämpliga på tredjelandsföretag,
- e) omfattas av något i nationell rätt angivet fall, utanför detta direktivs tillämpningsområde, som leder till återkallelse.

AVDELNING III

REGLERADE MARKNADER

Artikel 44

Auktorisation och tillämplig rätt

1. Medlemsstaterna ska bevilja auktorisation som reglerad marknad endast för sådana system som uppfyller kraven i denna avdelning.

Auktorisation som reglerad marknad ska beviljas endast om den behöriga myndigheten har förvässat sig om att såväl marknadsoperatören som den reglerade marknadens system i vart fall uppfyller de krav som fastställs i denna avdelning.

Om den reglerade marknaden är en juridisk person och förvaltas eller drivs av en annan marknadsoperatör än själva den reglerade marknaden, ska medlemsstaterna fastställa hur de olika förpliktelser som åligger marknadsoperatören enligt detta direktiv ska fördelas mellan den reglerade marknaden och marknadsoperatören.

Marknadsoperatören ska tillhandahålla all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka verksamhetslag som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvissa sig om att den reglerade marknaden vid tidpunkten för den ursprungliga auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt denna avdelning.

2. Medlemsstaterna ska kräva att marknadsoperatören utför de uppgifter som har samband med den reglerade marknadens organisation och verksamhet under den behöriga myndighetens tillsyn. Medlemsstaterna ska sörja för att de behöriga myndigheterna regelbundet kontrollerar att de reglerade marknaderna följer denna avdelning. De ska också se till att de behöriga myndigheterna övervakar att de reglerade marknaderna alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i denna avdelning.

3. Medlemsstaterna ska sörja för att marknadsoperatören är ansvarig för att se till att den reglerade marknad han förvaltar uppfyller kraven som fastställs i denna avdelning.

Medlemsstaterna ska också se till att marknadsoperatören har befogenhet att utöva de rättigheter som enligt detta direktiv tillkommer den reglerade marknad han förvaltar.

4. Tillämplig offentlig rätt för handel som genomförs enligt den reglerade marknadens system ska vara rätten i den reglerade marknadens hemmedlemsstat, utan att detta påverkar tillämpningen av berörda bestämmelser i förordning (EU) nr 596/2014 eller i direktiv 2014/57/EU.

5. Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som beviljats en reglerad marknad om den
 - a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har varit i drift under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen i sådana fall förfaller,
 - b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
 - c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
 - d) allvarligt och systematiskt har brutit mot de bestämmelser som har antagits enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014,
 - e) omfattas av något fall som enligt nationell rätt föreskriver återkallelse.
6. Varje återkallad auktorisation ska anmälas till Esmas.

Artikel 45

Krav för marknadsoperatörens ledningsorgan

1. Medlemsstaterna ska kräva att alla medlemmar i marknadsoperatörens ledningsorgan alltid ska ha tillräckligt god vandel och tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att kunna fullgöra sina plikter. Sammansättningen av ledningsorganet ska sammantaget återspegla en tillräckligt bred uppsättning av erfarenheter.
2. Medlemmar i ledningsorganet ska särskilt uppfylla följande krav:
 - a) Alla medlemmar i ledningsorganet ska avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sina uppgifter i marknadsoperatören. Det antal uppdrag i ledningsorgan som en medlem i ett ledningsorgan samtidigt får inneha i någon rättslig enhet ska vara avhängigt av omständigheterna i det enskilda fallet och arten av, omfattningen av och komplexiteten i marknadsoperatörens verksamhet.

En medlem i ledningsorganet för en marknadsoperatör som är betydande vad gäller storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitetsgrad får inte med undantag för om medlemmen företräder medlemsstaten, samtidigt inneha positioner som innebär att fler än ett av följande uppdrag kombineras:

- i) Ett uppdrag i ett ledningsorgan med verkställande uppgifter i kombination med två uppdrag i ledningsorgan utan verkställande uppgifter.
- ii) Fyra uppdrag i ledningsorgan utan verkställande uppgifter.

Uppdrag i ledningsorgan med eller utan verkställande uppgifter inom samma koncern eller i företag där marknadsoperatören äger ett kvalificerat innehav ska betraktas som ett enda uppdrag i ledningsorgan.

Behöriga myndigheter får bemyndiga en medlem av ledningsorganet att inneha ytterligare ett uppdrag i ledningsorgan utan verkställande funktioner. Behöriga myndigheter ska regelbundet informera Esmas om sådana tillstånd.

Uppdrag i ledningsorgan i organisationer som huvudsakligen har andra än affärsmässiga mål ska undantas från begränsningen av det antal uppdrag i ledningsorgan som en medlem i ett ledningsorgan kan inneha.

- b) Ledningsorganet ska ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att kunna förstå marknadsoperatörens verksamhet, inbegripet de främsta riskerna.
- c) Varje medlem av ledningsorganet ska agera med hederlighet, integritet och oberoende för att vid behov på ett effektivt sätt kunna ifrågasätta beslut som fattas av personer i ledande befattning och effektivt kontrollera och övervaka ledningens beslutsfattande.
3. Marknadsoperatörerna ska avsätta tillräckliga personalresurser och finansiella resurser för installation och utbildning av medlemmar i ledningsorganet.
4. Medlemsstaterna ska se till att marknadsoperatörer som är betydande i fråga om storlek, intern organisation och verksamhetens art, omfattning och komplexitetsgrad inrättar en nomineringskommitté, bestående av medlemmar i ledningsorganet vilka inte utför någon verkställande funktion hos den berörda marknadsoperatören.

Nomineringskommittén ska ha följande uppdrag:

- a) Hitta och rekommendera kandidater för lediga platser i ledningsorganet, vilka ledningsorganet eller bolagsstämman ska godkänna. Nomineringskommittén ska samtidigt bedöma den samlade kunskap, färdighet, mångfald och erfarenhet som finns i ledningsorganet. Dessutom ska kommittén utarbeta en beskrivning av de uppgifter som den lediga posten innefattar och den kompetens som krävs samt bedöma den förväntade tidsinsatsen. Vidare ska nomineringskommittén besluta om ett mål för representation av det underrepresenterade könet i ledningsorganet och utarbeta en policy om hur antalet personer av det underrepresenterade könet i ledningsorganet kan ökas så att målet uppnås.
- b) Regelbundet, och åtminstone en gång per år, utvärdera ledningsorganets uppbyggnad, storlek, sammansättning och resultat och ge ledningsorganet rekommendationer till ändringar.
- c) Regelbundet, och åtminstone en gång per år, utvärdera kunskaper, färdigheter och erfarenheter hos enskilda medlemmar i ledningsorganet och hos ledningsorganet som helhet och rapportera till ledningsorganet om den utvärderingen.
- d) Regelbundet granska ledningsorganets policy för val och utnämning av personer i ledande befattning och lämna rekommendationer till ledningsorganet.

I sitt arbete ska nomineringskommittén i största möjliga mån och på kontinuerlig basis beakta behovet av att se till att ledningsorganets beslutsfattande inte domineras av en enskild person eller en liten grupp av personer på ett sätt som är skadligt för de intressen som marknadsoperatören som helhet har.

I sitt arbete ska nomineringskommittén ha rätt att använda alla slag av resurser den bedömer vara lämpliga, inklusive extern rådgivning.

När ledningsorganet enligt nationell rätt inte har någon behörighet i förfarandet för urval och utnämning av någon av sina medlemmar, ska denna punkt inte vara tillämplig.

5. Medlemsstaterna eller de behöriga myndigheterna ska kräva att marknadsoperatörer och deras respektive nomineringskommittéer beaktar en bred uppsättning egenskaper och kunskaper vid rekrytering av medlemmar till ledningsorganet och därför inför en policy som främjar mångfald i ledningsorganet.

6. Medlemsstaterna ska se till att en marknadsoperatörs ledningsorgan fastställer och övervakar genomförandet av de styrningssystem som ska säkerställa effektiv och ansvarsfull ledning av en organisation, i vilket ingår åtskillnad mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter, och på ett sätt som främjar marknadsintegriteten.

Medlemsstaterna ska se till att ledningsorganet övervakar och regelbundet utvärderar effektiviteten hos marknadsoperatörens styrningsarrangemang och vidtar lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Medlemmar i ledningsorganet ska ha adekvat tillgång till information och dokument som behövs för att ha uppsikt över och övervaka ledningens beslutfattande.

7. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation, om den inte är övertygad om att medlemmarna i marknadsoperatörens ledningsorgan har den vandel som krävs, har tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter och avsätter tillräcklig med tid för att utföra sina funktioner hos marknadsoperatören, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att marknadsoperatörens ledningsorgan kan äventyra en effektiv, sund och ansvarsfull ledning av företaget och ett adekvat beaktande av marknadsintegriteten.

Medlemsstaterna ska vid auktoriseringsförfarandet se till att den eller de personer som leder verksamheten inom och driften av en redan auktoriserad reglerad marknad i enlighet med detta direktiv anses uppfylla de krav som föreskrivs i punkt 1.

8. Medlemsstaterna ska kräva att marknadsoperatören informerar den behöriga myndigheten om vilka alla medlemmar i dess ledningsorgan är och om alla ändringar av sammansättningen, tillsammans med all information som behövs för att bedöma huruvida marknadsoperatören följer bestämmelserna i punkterna 1–5.

9. Esmas utfärda riktlinjer om följande:

- a) Begreppet tillräcklig med tid när det gäller den tid en medlem av ledningsorganet behöver avsätta för att utföra sina uppgifter, i förhållande till omständigheterna i det enskilda fallet och karaktären, omfattningen och komplexiteten hos marknadsoperatörens verksamhet.
- b) Begreppet tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter hos ledningsorganet som helhet i enlighet med punkt 2 b.
- c) Begreppen hederlighet, integritet och oberoende hos en medlem av ledningsorganet i enlighet med punkt 2 c.
- d) Begreppet tillräckliga personalresurser och finansiella resurser för installation och utbildning av medlemmar i ledningsorganet i enlighet med punkt 3.
- e) Begreppet mångfald som ska beaktas vid urvalet av medlemmar av ledningsorganet i enlighet med punkt 5.

Esmas utfärda dessa riktlinjer senast den 3 januari 2016.

Artikel 46

Krav avseende personer som utövar ett betydande inflytande på förvaltningen av en reglerad marknad

1. Medlemsstaterna ska kräva att var och en som har möjlighet att direkt eller indirekt utöva ett betydande inflytande på förvaltningen av den reglerade marknaden är lämplig i detta sammanhang.

2. Medlemsstaterna ska kräva att den reglerade marknads marknadsoperatör
 - a) tillhandahåller den behöriga myndigheten, och offentliggör, upplysningar om den reglerade marknads och/eller marknadsoperatörens ägarstruktur, särskilt om vilka parter som har möjlighet att utöva ett betydande inflytande på den reglerade marknads förvaltning och om omfattningen av dessa parters intressen, och
 - b) underrättar den behöriga myndigheten om, och offentliggör, varje ändring av ägarförhållandena som leder till att sammansättningen av de personer som utövar ett avsevärt inflytande på den reglerade marknaden ändras.
3. Den behöriga myndigheten ska vägra att tillstyrka föreslagna förändringar av de intressen som kontrollerar den reglerade marknaden och/eller marknadsoperatören om den har objektiva och påvisbara skäl att anta att dessa skulle äventyra en sund och ansvarsfull förvaltning av den reglerade marknaden.

Artikel 47

Organisatoriska krav

1. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad
 - a) har vidtagit åtgärder för att kunna klart identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av den reglerade marknaden, eller för dess medlemmar eller deltagare, av konflikter mellan den reglerade marknads sunda funktion, särskilt när sådana intressekonflikter skulle kunna äventyra fullgörandet av någon av de funktioner som den behöriga myndigheten delegerat till den reglerade marknaden,
 - b) har tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker den är exponerad för, vidtar lämpliga åtgärder och inför system för att identifiera alla betydande risker för dess verksamhet och vidtar effektiva åtgärder för att reducera sådana risker,
 - c) är utrustad så att systemets tekniska operationer hanteras korrekt och har vidtagit effektiva kompletterande åtgärder för att hantera riskerna för systemavbrott,
 - d) har transparenta, icke-skönsmässiga regler och förfaranden för rättvis och välordnad handel och upprättar objektiva kriterier för effektivt utförande av order,
 - e) har vidtagit verk samma åtgärder för att underlätta effektivt avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i dess system,
 - f) vid tidpunkten för auktorisationen och därefter fortlöpande har tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar ska föreligga för att den ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på marknaden och till sammansättningen och graden av dess riskexponering.
2. Medlemsstater får inte tillåta att marknadsoperatörer utför kundorder med utnyttjande av eget kapital eller bedriver handel genom matchad principalhandel på någon av de reglerade marknader där de driver verksamhet.

Artikel 48

Systemens motståndskraft, handelsspärrar och elektronisk handel

1. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att dess handelssystem är motståndskraftiga, har tillräcklig kapacitet för att kunna hantera toppbelastning i fråga om order- och meddelandevolymer, kan säkerställa ordnad handel under svåra förhållanden på marknaden, är till fullo testade för att säkerställa att sådana villkor är uppfyllda och omfattas av effektiva arrangemang för driftskontinuitet för att säkerställa kontinuitet i sin verksamhet vid eventuella driftsavbrott i sina handelssystem.

2. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har infört följande:
 - a) Skriftliga avtal med alla värdepappersföretag som bedriver en marknadsgarantstrategi på den reglerade marknaden.
 - b) System för att säkerställa att ett tillräckligt antal värdepappersföretag ingår sådana avtal vilka kräver att de ställer fasta bud till konkurrenskraftiga priser så att marknaden tillförs likviditet på regelbunden och förutsägbar basis, om ett sådant krav är lämpligt med tanke på handelns art och omfattning på den reglerade marknaden.
3. Det skriftliga avtal som avses i punkt 2 ska åtminstone specificera följande:
 - a) Värdepappersföretagets skyldigheter när det gäller tillhandahållandet av likviditet och i förekommande fall andra skyldigheter till följd av deltagandet i det system som avses i punkt 2 b.
 - b) Alla incitament i form av rabatter eller annat som den reglerade marknaden erbjuder ett värdepappersföretag för att tillföra likviditet till marknaden på regelbunden och förutsägbar basis och i förekommande fall alla andra rättigheter som tillkommer värdepappersföretaget till följd av deltagandet i det system som avses i punkt 2 b.

Den reglerade marknaden ska övervaka och se till att värdepappersföretaget uppfyller kraven i sådana bindande skriftliga avtal. Den reglerade marknaden ska informera den behöriga myndigheten om innehållet i det bindande skriftliga avtalet och ska på begäran förse den behöriga myndigheten med alla ytterligare upplysningar som denna kan behöva för att förvissa sig om att den reglerade marknaden följer denna punkt.

4. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa order som överskrider förutbestämda volym- och priströsklar eller är uppenbart felaktiga.
5. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad är i stånd att tillfälligt stoppa eller begränsa handeln om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den marknaden eller en närliggande marknad under en kort period och, i undantagsfall, för att kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att parametrarna för att stoppa handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare och räcker för att undvika betydande störningar i en ordnad handel.

Medlemsstaterna ska se till att en reglerad marknad rapporterar parametrarna för att stoppa handel och alla betydande ändringar av de parametrarna till den behöriga myndigheten på ett konsekvent och jämförbart sätt, och att den behöriga myndigheten i sin tur rapporterar dem till Esmas. Medlemsstaterna ska kräva att om en reglerad marknad som är avgörande för likviditeten för det finansiella instrumentet stoppar handeln i en medlemsstat så ska den handelsplatsen ha infört de system och förfaranden som krävs för att säkerställa att den kommer att underrätta de behöriga myndigheterna så att de kan samordna en marknadsövergripande insats och de kan bestämma huruvida det är lämpligt att stoppa handeln på andra handelsplatser där det finansiella instrumentet handlas till dess att handeln återupptas på den ursprungliga marknaden.

6. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang, bland annat krav på medlemmar eller deltagare att utföra lämpliga tester av algoritmer och att tillhandahålla miljöer för att underlätta sådana tester, för att säkerställa att algoritmiska handelssystem inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på marknaden och att hantera eventuella otillbörliga marknadsförhållanden som kan uppstå till följd av sådana algoritmiska handelssystem, inbegripet system för att begränsa andelen ej utförda order i förhållande till transaktionerna som kan läggas in i systemet av en medlem eller en deltagare, för att det ska vara möjligt att bromsa orderflödet om det finns en risk för att systemkapaciteten ska uppnås och för att begränsa och genomdriva den minsta tick-size som får tillämpas på marknaden.

7. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad som tillåter direkt elektroniskt tillträde har inrättat effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att medlemmar eller deltagare endast får tillhandahålla sådana tjänster om de är värdepappersföretag som auktoriserats enligt det här direktivet eller kreditinstitut som auktoriserats

enligt direktiv 2013/36/EU, att lämpliga kriterier fastställs och tillämpas i fråga om lämpligheten hos personer för vilka sådant tillträde kan medges och att medlemmen eller deltagaren behåller ansvaret för order och affärer som utförs med användning av tjänsten i enlighet med kraven i detta direktiv.

Medlemsstaterna ska också kräva att den reglerade marknaden fastställer lämpliga standarder beträffande riskkontroll och trösklar för handel via sådant tillträde och att den kan särskilja och vid behov stoppa order eller handel som utförs av en person som använder direkt elektroniskt tillträde skilt från andra order eller annan handel som utförs av medlemmen eller deltagaren.

Den reglerade marknaden ska ha infört arrangemang för att tillfälligt stoppa eller avsluta en medlems eller en deltagares direkta elektroniska tillträde om denna punkt inte efterlevs.

8. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att dess regler om samlokaliseringstjänster är transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande.

9. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad säkerställer att dess avgiftsstrukturer, inklusive avgifter för utförande och sidotjänster samt alla rabatter, är transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande och att de inte skapar incitament för att lägga, ändra eller annullera order eller utföra transaktioner på ett sätt som bidrar till otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk. I synnerhet ska medlemsstaterna kräva att en reglerad marknad inför marknadsgarantskyldigheter i enskilda aktier eller i en lämplig aktiekorg, i utbyte mot givna rabatter.

Medlemsstaterna ska tillåta en reglerad marknad att justera sina avgifter för annullerade order efter den tid som ordern upprätthölls och att kalibrera avgifterna för varje finansiellt instrument för vilka de tillämpas.

Medlemsstaterna får tillåta att en reglerad marknad inför en högre avgift för att lägga en order som senare annulleras än för en order som utförs och att den inför en högre avgift för deltagare som lägger en hög andel annullerade order i förhållande till antalet utförda order och för dem som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, för att avspegla den extra bördan på systemkapaciteten.

10. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad med hjälp av flaggning från medlemmar eller deltagare kan identifiera vilka order som har genererats genom algoritmisk handel, vilka algoritmer som har använts för att skapa olika order och vilka personer som har initierat de ordena. Den informationen ska på begäran göras tillgänglig för behöriga myndigheter.

11. Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader, på begäran av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten för denna reglerade marknad, förser den behöriga myndigheten med data om orderboken eller ger den behöriga myndigheten tillträde till orderboken så att den kan övervaka handeln.

12. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ytterligare specificera

- a) kraven för att säkerställa att handelssystem på reglerade marknader är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet,
- b) den andel som avses i punkt 6, med beaktande av faktorer såsom värdet av inte utförda order i förhållande till värdet av utförda transaktioner,
- c) kontrollerna avseende direkt elektroniskt tillträde på ett sätt som säkerställer att kontrollerna som tillämpas på sponsrat tillträde åtminstone motsvarar dem som tillämpas på direkt marknadstillträde.
- d) kraven för att säkerställa att samlokaliseringstjänster och avgiftsstrukturer är rättvisa och icke-diskriminerande och att avgiftsstrukturerna inte skapar incitament för otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk,

- e) fastställandet av när en reglerad marknad är avgörande för likviditeten för det finansiella instrumentet,
- f) kraven för att se till att marknadsgarantssystemen är rättvisa och icke-diskriminerande och fastställa minimikrav på marknadsgarantverksamhet som reglerade marknader måste uppfylla när de utformar ett marknadsgarantprogram och villkor för när kravet att ha infört ett marknadsgarantprogram inte är lämpligt, med hänsyn till handelns art och omfattning på den reglerade marknaden, inklusive huruvida den reglerade marknaden möjliggör eller tillåter algoritmisk handel via sina system,
- g) kraven för att säkerställa lämplig testning av algoritmer så att det kan säkerställas att algoritmiska handelssystem inbegripet system för algoritmisk högfrekvenshandel inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på marknaden.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

13. Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta riktlinjer för en lämplig kalibrering av handelsstopp enligt punkt 5 med beaktande av de faktorer som avses i den punkten.

Artikel 49

Tick-size

1. Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader antar regler för tick-size för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och i alla andra finansiella instrument för vilka tekniska standarder för tillsyn utarbetas i enlighet med punkt 4.

2. De regler för tick-size som avses i punkt 1 ska

a) kalibreras så att de återspeglar det finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga spreaden mellan köp- och säljkurs, med beaktande av önskan att möjliggöra rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu snävare spreadar,

b) på lämpligt sätt justera tick-size för varje finansiellt instrument.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera minsta tick-size eller regler för tick-size för specifika aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument då detta krävs för att säkerställa att marknaderna fungerar korrekt, i enlighet med faktorerna i punkt 2 och priset, spreadarna och likviditetsdjupet på de finansiella instrumenten.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Esma får utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera minsta tick-size eller regler för tick-size för andra specifika finansiella instrument än de som förtecknas i punkt 3, då detta krävs för att säkerställa att marknaderna fungerar korrekt, i enlighet med faktorerna i punkt 2 och priset, spreadarna och likviditetsdjupet på de finansiella instrumenten.

Esma ska överlämna sådana förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 50

Synkronisering av klockor

1. Medlemsstaterna ska kräva att alla handelsplatser och deras medlemmar eller deltagare synkroniserar de klockor som används för att registrera datum och tid för varje händelse som ska rapporteras.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att precisera den noggrannhetsnivå med vilken klockor ska synkroniseras i enlighet med internationella standarder.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 51

Upptagande av finansiella instrument till handel

1. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknaderna har tydliga och transparenta regler för upptagande av finansiella instrument till handel.

Dessa regler ska sörja för att handeln med varje finansiellt instrument som tas upp till handel på en reglerad marknad kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och att de, när det rör sig om överlåtbara värdepapper, är fritt överlåtbara.

2. I fråga om derivat ska de regler som avses i punkt 1 särskilt sörja för att utformningen av derivatkontraktet möjliggör en korrekt prissättning och garanterar effektiva avvecklingsvillkor.

3. Utöver förpliktelseerna enligt punkterna 1 och 2 ska medlemsstaterna kräva att varje reglerad marknad upprättar och vidmakthåller effektiva funktioner för att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper som upptas till handel på en reglerad marknad fullgör sina skyldigheter enligt unionsrätten i fråga om offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och vid särskilt betydelsefulla händelser).

Medlemsstaterna ska se till att den reglerade marknaden vidtar åtgärder som underlättar för dess medlemmar eller aktörer att inhämta uppgifter som offentliggjorts enligt unionsrätten.

4. Medlemsstaterna ska sörja för att de reglerade marknaderna har vidtagit de åtgärder som krävs för att regelbundet kunna kontrollera att kraven för upptagande till handel uppfylls när det gäller finansiella instrument som de har tagit upp till handel.

5. Ett överlåtbart värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad får därefter tas upp till handel på andra reglerade marknader även utan emittentens samtycke och i enlighet med berörda bestämmelser i direktiv 2003/71/EG. Den reglerade marknaden ska underrätta emittenten om att den tagit upp emittentens värdepapper till handel. Emittenten ska inte omfattas av något krav på att överlämna sådan information som krävs enligt punkt 3 direkt till en reglerad marknad som tagit upp emittentens instrument till handel utan dennes samtycke.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn, i vilka det ska

- a) anges vilka faktorer den reglerade marknaden ska beakta för varje klass av finansiella instrument när den bedömer om ett finansiellt instrument emitteras på ett sätt som uppfyller kraven i punkt 1 andra stycket för att det ska få tas upp till handel inom de olika marknadssegment där den reglerade marknaden är verksam,
- b) förtydligas vilka funktioner den reglerade marknaden är ålagd att införa för att kunna anses ha uppfyllt sin skyldighet att kontrollera att emittenter av överlåtbara värdepapper uppfyller sina skyldigheter enligt unionsrätten i fråga om offentliggörande (ursprungligt, fortlöpande och särskilt vid betydelsefulla händelser),
- c) förtydligas vilka åtgärder den reglerade marknaden måste vidta enligt punkt 3 för att underlätta för dess medlemmar eller aktörer att inhämta uppgifter som offentliggjorts enligt unionsrätten.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 52

Stopp för handeln med ett finansiellt instrument och avförande av ett finansiellt instrument från handel på en reglerad marknad

1. Utan att det påverkar den behöriga myndighetens rätt enligt artikel 69.2 att begära att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt ska stoppas eller att det ska avföras från handel, får en marknadsoperatör tillfälligt stoppa handeln med ett finansiellt instrument eller avföra ett finansiellt instrument från handel, om detta inte längre motsvarar den reglerade marknadens regler, såvida inte ett tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle kunna skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

2. Medlemsstaterna ska kräva att en marknadsoperatör som tillfälligt stoppar handeln med ett finansiellt instrument eller avför ett finansiellt instrument från handel även tillfälligt stoppar eller från handeln avför de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet när nödvändigt för att tjäna syftet med att tillfälligt stoppa eller avföra det underliggande finansiella instrumentet från handel. Marknadsoperatören ska offentliggöra sitt beslut om att tillfälligt stoppa eller från handeln avföra det finansiella instrumentet och relaterade derivat, och meddela relevanta beslut till sin behöriga myndighet.

Den behöriga myndighet inom vars jurisdiktion handeln med ett instrument tillfälligt stoppades eller avfördes från handel ska kräva att andra reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och systematiska internhandlare som omfattas av dess jurisdiktion och bedriver handel med samma finansiella instrument eller derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till detta direktiv vilka avser eller hänför sig till detta finansiella instrumentet också tillfälligt stoppar eller avför det finansiella instrumentet eller dessa derivat från handel, om det tillfälliga handelsstoppet eller avförandet från handel beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid mot artiklarna 7 och 17 i förordning (EU) nr 596/2014, utom när sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Varje underrättad behörig myndighet ska meddela Esma och andra behöriga myndigheter om sitt beslut, inklusive en förklaring, om beslutet var att inte tillfälligt stoppa handeln med eller från handel avföra det finansiella instrumentet eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet.

Den behöriga myndigheten ska omedelbart offentliggöra sitt beslut och meddela Esma och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater om beslutet.

De underrättade behöriga myndigheterna i de andra medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader, andra MTF-plattformar, andra OTF-plattformar och systematiska internhandlare som omfattas av deras jurisdiktion och bedriver handel med samma finansiella instrument eller derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I till detta direktiv vilka avser eller hänför sig till detta finansiella instrument, också tillfälligt stoppar eller avför det finansiella instrumentet eller dessa derivat från handel, om det tillfälliga handelsstoppet eller avförandet från handel beror på misstänkt marknadsmissbruk, ett uppköpserbjudande eller undanhållande av insiderinformation om emittenten eller det finansiella instrumentet i strid mot artiklarna 7 och 17 i förordning (EU) nr 596/2014, utom när sådant tillfälligt stopp eller avförande allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

Denna punkt är också tillämplig när ett beslut om att tillfälligt stoppa handel med ett finansiellt instrument eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet dras tillbaka.

Det underrättelseförfarande som avses i denna punkt ska också tillämpas om ett beslut om att tillfälligt stoppa handel med eller från handel avföra ett finansiellt instrument eller de derivat som avses i punkterna 4–10 i avsnitt C i bilaga I vilka avser eller hänför sig till det finansiella instrumentet fattas av den behöriga myndigheten enligt artikel 69.2 m och n.

För att säkerställa att skyldigheten att tillfälligt stoppa eller avföra sådana derivat från handeln tillämpas proportionerligt ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ytterligare specificera de fall då kopplingen mellan ett derivat som avser eller hänför sig till ett finansiellt instrument som stoppats eller avförts och det ursprungliga finansiella instrumentet är sådan att derivatet också ska stoppas eller avföras, i syfte att uppnå målet med att stoppa eller avföra det underliggande finansiella instrumentet.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet och tidpunkten för de meddelanden och de offentliggöranden som avses i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Kommissionen ska ha behörighet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att specificera den förteckning över omständigheter som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen och en korrekt fungerande marknad enligt punkterna 1 och 2.

Artikel 53

Tillträde till en reglerad marknad

1. Medlemsstaterna ska kräva att en reglerad marknad upprättar, inför och upprätthåller transparenta, icke-diskriminerande regler som bygger på objektiva kriterier för tillträde till, eller medlemskap av den reglerade marknaden.

2. I de bestämmelser som avses i punkt 1 ska det anges vilka förpliktelser medlemmarna eller aktörerna har till följd av
- a) den reglerade marknadens uppbyggnad och förvaltning,
 - b) de regler som gäller transaktioner på marknaden,
 - c) de yrkesregler som gäller för personalen vid de värdepappersföretag eller kreditinstitut som är verksamma på marknaden,
 - d) de villkor som enligt punkt 3 gäller för andra medlemmar eller aktörer än värdepappersföretag och kreditinstitut,
 - e) de regler och förfaranden för clearing och avveckling av transaktioner som genomförs på den reglerade marknaden.
3. Reglerade marknader får som medlemmar eller aktörer uppta värdepappersföretag och kreditinstitut som auktoriserats enligt direktiv 2013/36/EU samt andra personer som
- a) har tillräckligt god vandel,
 - b) besitter tillräcklig handelsförmåga, handelskompetens och handelserfarenhet,
 - c) i tillämpliga fall har lämplig organisation,
 - d) har tillräckliga resurser för sin uppgift med beaktande av de olika finansiella arrangemang som den reglerade marknaden har upprättat för att garantera korrekt avveckling av transaktioner.
4. Medlemsstaterna ska säkerställa att medlemmar och aktörer inte är skyldiga att iakttä skyldigheterna enligt artiklarna 24, 25, 27 och 28 i förhållande till varandra när det gäller transaktioner som genomförs på en reglerad marknad. Den reglerade marknadens medlemmar eller aktörer ska dock iakttä de skyldigheter som föreskrivs i artiklarna 24, 25, 27 och 28 mot sina kunder när de på sina kunders vägnar utför order på en reglerad marknad.
5. Medlemsstaterna ska sörja för att det i reglerna om tillträde till eller medlemskap eller deltagande i en reglerad marknad finns föreskrifter om värdepappersföretags och kreditinstituts deltagande, direkt eller på distans.
6. Medlemsstaterna ska utan ytterligare rättsliga eller administrativa krav tillåta att reglerade marknader från andra medlemsstater vidtar lämpliga åtgärder inom deras territorium i syfte att underlätta tillträdet till, och handeln på, de reglerade marknaderna för fjärmedlemmar eller aktörer på distans som är etablerade inom deras territorium.

Den reglerade marknaden ska delge den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat i vilken medlemsstat den avser att vidta sådana åtgärder. Den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten ska inom en månad vidarebefordra dessa upplysningar till den medlemsstat där den reglerade marknaden avser att vidta sådana åtgärder. Esma får begära tillgång till dessa uppgifter i enlighet med det förfarande och på de villkor som anges i artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Den behöriga myndigheten i den reglerade marknads hemmedlemsstat ska på begäran av den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten och utan onödigt dröjsmål vidarebefordra identiteten för de av den reglerade marknads medlemmar eller deltagare som är etablerade i den medlemsstaten.

7. Medlemsstaterna ska kräva att marknadsoperatören regelbundet överlämnar en förteckning över sina medlemmar och deltagare från den reglerade marknaden till den reglerade marknads behöriga myndighet.

Artikel 54

Övervakning av att den reglerade marknads regler följs och andra rättsliga förpliktelser fullgörs

1. Medlemsstaterna ska kräva att reglerade marknader upprättar och upprätthåller effektiva system och förfaranden inbegripet de nödvändiga resurserna för regelbunden övervakning av att dess medlemmar eller deltagare följer dess regler. Reglerade marknader ska övervaka de order som lämnats inbegripet annullerade order och de transaktioner som genomförs av deras medlemmar eller deltagare genomför i deras system, så att överträdelse av dessa regler, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument kan identifieras.

2. Medlemsstaterna ska kräva att de reglerade marknadernas marknadsoperatörer omedelbart underrättar sina behöriga myndigheter om betydande överträdelse av reglerna, otillbörliga marknadsförhållanden eller uppförande som kan innebära beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument.

De behöriga myndigheterna inom de reglerade marknaderna ska underrätta Esmas och de behöriga myndigheterna i övriga medlemsstater den information som avses i första stycket.

Vad gäller uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 ska den behöriga myndigheten vara övertygad om att sådant beteende äger rum eller har ägt rum, innan den underrättar de behöriga myndigheterna i de andra medlemsstaterna och Esmas.

3. Medlemsstaterna ska kräva att en marknadsoperatör utan onödigt dröjsmål förser den myndighet som är behörig för utredning och lagföring av marknadsmissbruk på den reglerade marknaden med relevanta upplysningar och fullt ut stöder denna vid utredning och lagföring av marknadsmissbruk på den reglerade marknaden eller med hjälp av dess system.

4. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att fastställa de omständigheter som utlöser informationskravet enligt punkt 2 i den här artikeln.

Artikel 55

Bestämmelser om central motpart och system för clearing och avveckling

1. Utan att det påverkar tillämpningen av avdelningarna III, IV eller V i förordning (EU) nr 648/2012 ska medlemsstaterna inte hindra reglerade marknader från att träffa lämpliga överenskommelser med en central motpart eller andra system för clearing och avveckling i en annan medlemsstat i syfte att skapa förutsättningar för clearing och/eller avveckling av vissa eller samtliga transaktioner som har genomförts av marknadsplatsaktörerna i deras system.

2. Utan att det påverkar tillämpningen av avdelningarna III, IV eller V i förordning (EU) nr 648/2012 får den behöriga myndigheten för en reglerad marknad inte motsätta sig att en central motpart eller ett annat system för clearing och/eller avveckling i en annan medlemsstat utnyttjas, om det inte kan påvisas att det nödvändigt för att den reglerade marknaden i fråga ska kunna fortsätta att fungera korrekt och med beaktande av villkoren för avvecklingssystem i artikel 37.2 i detta direktiv.

För att undvika onödig överlappning av kontrollen ska den behöriga myndigheten beakta den övervakning/tillsyn av clearing- och avvecklingssystem som redan utförs av centralbankerna i egenskap av tillsynsmyndigheter för clearing- och avvecklingssystem eller av andra tillsynsmyndigheter med behörighet på området.

Artikel 56

Förteckning över reglerade marknader

Varje medlemsstat ska upprätta en förteckning över de reglerade marknader för vilka den är hemmedlemsstat och översända denna till övriga medlemsstater och till Esma. Varje ändring av denna förteckning ska översändas på motsvarande sätt. Esma ska offentliggöra och uppdatera denna förteckning på sin webbplats. Den förteckningen ska innehålla den unika kod som Esma fastställt i enlighet med artikel 65.6 och som identifierar den reglerade marknaden för användning i rapporter i enlighet med artikel 65.1 g och 65.2 g i detta direktiv och med artiklarna 6, 10 och 26 i förordning (EU) nr 600/2014.

AVDELNING IV

POSITIONSLIMITER OCH KONTROLLER AV POSITIONSHANTERING INOM RÅVARUDERIVAT OCH RAPPORTERING

Artikel 57

Positionslimit och kontroller av positionshantering i råvaruderivat

1. Medlemsstaterna ska se till att behöriga myndigheter, i enlighet med den beräkningsmetod som fastställts av Esma, fastställer och tillämpar positionslimit avseende storleken på den nettoposition som en person kan inneha vid alla tidpunkter i råvaruderivat som handlas på handelsplatser och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. Dessa limit ska fastställas på grundval av alla positioner som innehas av en person eller på personens vägnar på aggregerad gruppnivå i syfte att

- a) förhindra marknadsmissbruk,
- b) stödja ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor, däribland att förebygga positioner som snedvrider marknaden och i synnerhet att säkerställa konvergens mellan derivatpriserna under leveransmånaden och spotpriserna för den underliggande råvaran, utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran.

Positionslimiterna ska inte vara tillämpliga på positioner som innehas för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten hos denna icke-finansiella enhet.

2. Positionslimiterna ska ange tydliga kvantitativa tröskelvärden för den maximala storleken på den position i ett råvaruderivat som en person kan inneha.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa spotmånadens positionslimit och andra månaders positionslimit för fysiskt avvecklade och kontant betalade råvaruderivat på grundval av det relevanta derivatets egenskaper. Beräkningsmetoderna ska beakta åtminstone följande faktorer:

- a) Råvaruderivatkontraktens löptid.
- b) Levererbara tillgångar av den underliggande råvaran.
- c) Det totala antalet utestående kontrakt och det totala antalet utestående kontrakt i andra finansiella instrument med samma underliggande råvara.
- d) Volatiliteten på de relevanta marknaderna, inklusive utbytbara derivat och underliggande råvaruderivat.
- e) Antalet marknadsdeltagare och deras storlek.

f) Egenskaperna hos den underliggande råvarumarknaden, inklusive mönster för produktion, förbrukning och transport till marknaden.

g) Utvecklandet av nya kontrakt.

Esma ska beakta erfarenheter som rör positionslimiter från värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats och andra jurisdiktioner.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. En behörig myndighet ska fastställa limiter för varje råvaruderivatkontrakt som handlas på handelsplatser med hjälp av de beräkningsmetoder som Esma fastställt i enlighet med punkt 3. Den positionslimiten ska inbegripa ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt.

En behörig myndighet ska se över positionslimiterna när det sker en betydande förändring av levererbara tillgångar eller öppna kontrakt eller någon annan betydande förändring på marknaden, med grundval i dess fastställande av levererbara tillgångar och öppna kontrakt, och räkna om positionslimiten i enlighet med Esmas beräkningsmetoder.

5. De behöriga myndigheterna ska till Esma anmäla den exakta positionslimit som de avser att fastställa i enlighet med Esmas beräkningsmetoder enligt punkt 3. Esma ska, inom två månader efter det att anmälan mottagits, avge ett yttrande till den berörda behöriga myndigheten i fråga om fastställer i vad mån positionslimiten är förenlig med målen i punkt 1 och med beräkningsmetoden som fastställts av Esma enligt punkt 3. Esma ska offentliggöra yttrandet på sin webbplats. Den berörda behöriga myndigheten ska justera positionslimiterna i enlighet med Esmas yttrande eller motivera för Esma varför förändringen anses onödig. Om en behörig myndighet inför limiter som strider mot Esmas yttrande, ska den omedelbart på sin webbplats offentliggöra ett meddelande med en utförlig förklaring av skälen till detta.

Om Esma fastslår att en positionslimit inte överensstämmer med beräkningsmetoden enligt punkt 3 ska Esma vidta åtgärder i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 17 i förordning (EU) nr 1095/2010.

6. När samma råvaruderivat handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion ska den behöriga myndigheten för den handelsplats där den största handelsvolymen sker (den centrala behöriga myndigheten) fastställa den gemensamma positionslimit som ska tillämpas på all handel i det kontraktet. Den centrala behöriga myndigheten ska samråda med de behöriga myndigheterna för andra handelsplatser där detta derivat handlas i betydande volymer om den gemensamma positionslimit som ska tillämpas och om eventuella ändringar av den gemensamma positionslimiten. Om de behöriga myndigheterna inte är ense ska de skriftligen ange fullständiga och detaljerade skäl till varför de anser att de krav som anges i punkt 1 inte är uppfyllda. Esma ska i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010 lösa alla tvister till följd av oenighet mellan de behöriga myndigheterna.

De behöriga myndigheterna för de handelsplatser där samma råvaruderivat handlas och de behöriga myndigheterna för positionsinnehavare i det råvaruderivatet ska inrätta samarbetsarrangemang, inbegripet utbyte av relevanta uppgifter med varandra för att göra det möjligt att övervaka och se till att den gemensamma positionslimiten efterlevs.

7. Esma ska åtminstone en gång per år kontrollera hur de behöriga myndigheterna har genomfört den positionslimit som fastställts i enlighet med Esmas beräkningsmetod enligt punkt 3. Vid denna kontroll ska Esma säkerställa att den gemensamma positionslimiten i praktiken tillämpas på samma kontrakt oavsett var den handlas i enlighet med punkt 6.

8. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat tillämpar positionshanteringskontroller. De kontrollerna ska åtminstone ge handelsplatsen befogenhet att

- a) övervaka personers öppna kontraktspositioner,
- b) få tillträde till information, inklusive all relevant dokumentation, från personer beträffande storleken på eller syftet med en position eller en exponering som innehas och information om förmånstagare eller underliggande ägare, om alla överenskomna arrangemang och alla tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden,
- c) kräva att en person, utifrån vad som är nödvändigt i varje enskilt fall, tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar en position och ensidigt vidta lämpliga åtgärder för att se till att avslutningen eller minskningen äger rum, om personen inte samtycker, och
- d) när detta är lämpligt, kräva att en person tillfälligt återställer likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i en överenskommen omfattning med uttrycklig avsikt att mildra effekterna av en stor eller dominerande position.

9. Positionslimiterna och positionshanteringskontrollerna ska vara transparenta och icke-diskriminerande, med uppgifter om hur de tillämpas på personer och med beaktande av marknadsdeltagarnas art och sammansättning och av deras användning av de kontrakt som har tagits upp till handel.

10. Det värdepappersföretag eller den marknadsoperatör som driver handelsplatsen ska tillhandahålla den behöriga myndigheten detaljerade uppgifter om positionshanteringskontrollerna.

Den behöriga myndigheten ska lämna samma information samt detaljerade uppgifter om de positionslimiter som den har fastställt till Esma, som på sin webbplats ska offentliggöra och förvalta en databas med sammanfattningar av positionslimiter och positionshanteringskontroller.

11. Positionslimiterna enligt punkt 1 ska föreskrivas av de behöriga myndigheterna enligt artikel 69.2 p.

12. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa

- a) kriterierna och metoderna för att avgöra huruvida en position verkligen minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten,
- b) metoderna för att avgöra när en persons positioner ska aggregeras inom en grupp,
- c) kriterierna för att avgöra huruvida ett kontrakt är ett OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar det som handlas på en handelsplats, som avses i punkt 1, på ett sätt som underlättar rapporteringen av positioner som innehas i likvärdiga OTC-kontrakt till den behöriga myndigheten enligt artikel 58.2.

- d) definitionen av vad som utgör samma råvaruderivat och betydande volymer enligt punkt 6 i den här artikeln,
- e) metoderna för att aggregera och nettoberäkna råvaruderivatpositioner OTC och på handelsplatser för att fastställa nettopositionen i syfte att bedöma efterlevnaden av limiterna. Sådana metoder ska fastställa kriterier för att avgöra vilka positioner som får nettas mot varandra och ska inte leda till att positioner byggs upp på ett sätt som är oförenligt med målen som anges i punkt 1 i denna artikel,
- f) förfarandet för att bestämma hur personer får ansöka om undantaget enligt första stycket i punkt 1 i denna artikel och hur den behöriga myndigheten i fråga ska godkänna sådana ansökningar,
- g) beräkningsmetoden för att avgöra vilken handelsplats som har den största handelsvolymen i ett råvaruderivat och vad som utgör betydande volymer enligt punkt 6 i denna artikel.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

13. Behöriga myndigheter ska inte föreskriva begränsningar som är mer restriktiva än de som antagits i enlighet med punkt 1, utom i undantagsfall om de är objektivt motiverade och proportionella med beaktande av likviditeten på den specifika marknaden och ett ordnat funktions sätt på den marknaden. De behöriga myndigheterna ska på sin webbplats offentliggöra närmare uppgifter om de restriktivare positionslimiter som de beslutar att föreskriva, vilka ska gälla under en inledningsperiod som inte ska överskrida sex månader från dagen för deras offentliggörande på webbplatsen. De restriktivare positionslimiterna får förnyas med ytterligare perioder som inte överskrider sex månader i taget, om grunderna för restriktionen är fortsatt tillämpliga. Om de inte förnyas efter denna sexmånadersperiod, ska de automatiskt upphöra att gälla.

Om de behöriga myndigheterna beslutar att föreskriva mer restriktiva positionslimiter, ska de meddela Esma. Meddelandet ska innehålla en motivering för de mer restriktiva positionslimiterna. Esma ska inom 24 timmar utfärda ett yttrande om huruvida Esma anser att de restriktivare positionslimiterna är nödvändiga för hantering av undantagsfallet. Yttrandet ska offentliggöras på Esmas webbplats.

Om en behörig myndighet inför limiter som strider mot Esmas yttrande ska den omedelbart på sin webbplats offentliggöra ett meddelande med en utförlig förklaring av dess skäl för att göra detta.

14. Medlemsstaterna ska föreskriva att de behöriga myndigheterna kan utöva sina befogenheter att påföra sanktioner enligt detta direktiv för överträdelser av positionslimiter som satts i enlighet med denna artikel avseende

- a) positioner som innehas av personer som befinner sig eller verkar inom dess territorium och som överstiger de limiter för råvaruderivatkontrakt som den behöriga myndigheten satt för kontrakt på handelsplatser som befinner sig och verkar på dess territorium eller ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt,
- b) positioner som innehas av personer som befinner sig eller verkar på dess territorium och som överstiger den limit för råvaruderivatkontrakt som de behöriga myndigheterna i andra medlemsstater satt.

Artikel 58

Positionsrapportering av olika kategorier positionsinnehavare

1. Medlemsstaterna ska se till att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa

- a) varje vecka offentliggör en rapport med uppgifter om de totala positioner som innehas av de olika kategorierna personer för de olika råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som handlas på deras handelsplatser, med uppgift om antalet långa och korta positioner per kategori, förändringar av dessa sedan föregående rapport, procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori och antalet personer som innehar en position i varje kategori i enlighet med punkt 4, och översänder den rapporten till den behöriga myndigheten och till Esma; Esma ska övergå till ett centraliserat offentliggörande av informationen i de rapporterna,
- b) åtminstone varje dag ger den behöriga myndigheten en fullständig uppdelad redovisning av positionerna som innehas av alla personer på handelsplatsen, inklusive marknadsmedlemmar eller marknadsdeltagare och deras kunder.

Den skyldighet som fastställs i led a ska gälla endast när både antalet personer och deras öppna positioner överskrider minimitröskelvärden.

2. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats till den behöriga myndigheten för handelsplatsen där råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa handlas eller den centrala behöriga myndigheten när råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion, åtminstone dagligen lämnar en fullständig redovisning av sina positioner i råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som handlas på en handelsplats och ekonomiskt motsvarande OTC-kontrakt, samt de positioner som innehas av deras kunder och kunderna till dessa kunder till dess slutkunden nåts, i enlighet med artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014 och i förekommande fall artikel 8 i förordning (EU) nr 1227/2011.

3. För att göra det möjligt att övervaka efterlevnaden av artikel 57.1 ska medlemsstaterna kräva att medlemmar av eller deltagare på reglerade marknader och MTF-plattformar och kunder till OTF-plattformar åtminstone dagligen rapporterar till värdepappersföretaget eller marknadsoperatören som driver den handelsplatsen, detaljerade uppgifter om sina egna positioner som innehas genom kontrakt som handlas på den handelsplatsen, liksom om de positioner som innehas av deras kunder och de kundernas kunder till dess slutkunden har nåts.

4. Personer som innehar positioner i ett råvaruderivat eller en utsläppsrätt eller ett tillhörande derivat, ska av värdepappersföretaget eller den marknadsoperatör som driver handelsplatsen klassificeras i enlighet med arten av deras huvudsakliga verksamhet, med beaktande av eventuell tillämplig auktorisation, som något av följande:

- a) Värdepappersföretag eller kreditinstitut.
- b) Investeringsfonder, antingen ett företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper fondföretag enligt definitionen i direktiv 2009/65/EG, eller en förvaltare av alternativa investeringsfonder enligt definitionen i direktiv 2011/61/EG.
- c) Andra finansiella institut, inklusive försäkringsföretag och återförsäkringsföretag enligt definitionerna i direktiv 2009/138/EG, och tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i direktiv 2003/41/EG.
- d) Kommersiella företag.

e) För utsläppsrätter eller derivat av dessa, operatörer med skyldighet till regelefterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG.

De rapporter som avses i punkt 1 a ska ange antalet långa och korta positioner per kategori av person, eventuella förändringar av dessa sedan föregående rapport, procentandel öppna kontrakt totalt för varje kategori, och antalet personer i varje kategori.

De rapporter som avses i punkt 1 a och de uppdelningar som avses i punkt 2 ska dessutom skilja mellan

a) positioner som identifierats som positioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som direkt hör samman med affärsverksamhet, och

b) andra positioner.

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa formatet för de rapporter som avses i punkt 1 a och de uppdelningar som avses i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

För utsläppsrätter och derivat av dessa ska rapporteringen inte påverka skyldigheten till regelefterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG.

6. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 för att bestämma de tröskelvärden som avses i punkt 1 andra stycket i den här artikeln, med beaktande av det totala antalet öppna positioner och deras storlek och det totala antalet personer som innehar en position.

7. Esma ska utveckla förslag till tekniska standarder för genomförande i fråga om åtgärder för att kräva att alla rapporter som avses i punkt 1 a ska skickas till Esma vid en angiven tidpunkt varje vecka, för centraliserat offentliggörande av dessa rapporter genom Esmas försorg.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING V

DATARAPPORTERINGSTJÄNSTER

Avsnitt 1

Auktorisationsförfaranden för leverantörer av datarapporteringstjänster

Artikel 59

Auktorisationskrav

1. Medlemsstaterna ska kräva att tillhandahållandet av datarapporteringstjänster som beskrivs i bilaga I avsnitt D som en regelmässig verksamhet eller rörelse ska auktoriseras i förväg i enlighet med detta avsnitt. Denna auktorisation ska beviljas av den behöriga myndighet i hemmedlemsstaten som har utsetts i enlighet med artikel 67.

2. Med avvikelse från punkt 1 ska medlemsstaterna tillåta att ett värdepappersföretag eller marknadsoperatör som driver en handelsplats driver datarapporterings tjänsterna för ett APA, en CTP och en ARM, förutsatt att det först kontrolleras att de uppfyller kraven i denna avdelning. En sådan tjänst ska inkluderas i deras auktorisation.

3. Medlemsstaterna ska registrera alla leverantörer av datarapporterings tjänster. Registret ska vara tillgängligt för allmänheten och ska innehålla information om de tjänster för vilka leverantören av datarapporterings tjänster är auktoriserad. Den ska uppdateras regelbundet. Varje auktorisation ska anmälas till Esma.

Esma ska upprätta en förteckning över alla leverantörer av datarapporterings tjänster i unionen. Förteckningen ska innehålla information om de tjänster för vilka leverantören av datarapporterings tjänster har auktoriserats och den ska uppdateras regelbundet. Esma ska offentliggöra denna förteckning på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

När en behörig myndighet har återkallat en auktorisation i enlighet med artikel 62 ska denna återkallelse synas i förteckningen i fem år.

4. Medlemsstaterna ska kräva att leverantörer av datarapporterings tjänster tillhandahåller sina tjänster under den behöriga myndighetens tillsyn. Medlemsstaterna ska sörga för att de behöriga myndigheterna regelbundet kontrollerar att leverantörer av datarapporterings tjänster följer denna avdelning. De ska också se till att de behöriga myndigheterna övervakar att leverantörer av datarapporterings tjänster alltid uppfyller de villkor för ursprunglig auktorisation som föreskrivs i denna avdelning.

Artikel 60

Auktorisationens räckvidd

1. Hemmedlemsstaten ska säkerställa att det i auktorisationen anges vilken datarapporterings tjänst som leverantören av datarapporterings tjänster har auktoriserats att tillhandahålla. En leverantör av datarapporterings tjänster som vill utvidga sin verksamhet med ytterligare datarapporterings tjänster ska lämna in en ansökan om utvidgning av sin auktorisation.

2. Auktorisationen ska gälla för hela unionen och ska göra det möjligt för en leverantör av datarapporterings tjänster att tillhandahålla de tjänster för vilka den har auktoriserats inom hela unionen.

Artikel 61

Förfaranden för att bevilja och avslå ansökningar om auktorisation

1. Den behöriga myndigheten får inte bevilja auktorisation innan den har förvässat sig om att sökanden uppfyller samtliga krav i de bestämmelser som antagits enligt detta direktiv.

2. Leverantören av datarapporterings tjänster ska överlämna all information – inbegripet en verksamhetsplan i vilken det bland annat ska anges vilka typer av tjänster som planeras och organisationsstrukturen för dessa – som krävs för att den behöriga myndigheten ska kunna förvissa sig om att leverantören av datarapporterings tjänster vid tiden för den ursprungliga auktorisationen har vidtagit alla nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina förpliktelser enligt bestämmelserna i denna avdelning.

3. En sökande ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrättas om huruvida auktorisation har beviljats eller inte.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att bestämma

a) vilken information som ska lämnas till de behöriga myndigheterna enligt punkt 2, inbegripet verksamhetsplanen,

b) vilken information som ska ingå i underrättelserna enligt artikel 63.3.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för underrättelsen om eller tillhandahållandet av information enligt punkt 2 i den här artikeln och artikel 63.4.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 62

Återkallelse av auktorisation

Den behöriga myndigheten får återkalla den auktorisation som utfärdats till en leverantör av datarapporterings tjänster om leverantören

- a) inte utnyttjar auktorisationen inom tolv månader, uttryckligen avstår från auktorisationen eller inte har tillhandahållit några datarapporterings tjänster under de föregående sex månaderna, såvida inte den berörda medlemsstaten har bestämmelser om att auktorisationen förfaller i sådana fall,
- b) har erhållit auktorisationen genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt,
- c) inte längre uppfyller de villkor på vilka auktorisationen beviljades,
- d) allvarligt och systematiskt har överträtt bestämmelserna i detta direktiv eller i förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 63

Krav på ledningsorganet hos en leverantör av datarapporterings tjänster

1. Medlemsstaterna ska kräva att alla medlemmar i ledningsorganet hos en leverantör av datarapporterings tjänster alltid ska ha tillräckligt god vandel och ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter och avsätta tillräckligt med tid för att kunna fullgöra sina plikter.

Ledningsorganet som helhet ska ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att kunna förstå den verksamhet som bedrivs av leverantören av datarapporterings tjänster. Varje medlem i ledningsorganet ska agera med hederlighet, integritet och oberoende, för att vid behov kunna ifrågasätta beslut av personer i ledande befattning och effektivt vid behov kontrollera och övervaka ledningens beslutsfattande.

Om en marknadsoperatör ansöker om auktorisation för att driva ett APA, en CTP eller en ARM och medlemmarna i ledningsorganet hos detta APA; CTP eller ARM är desamma som medlemmarna i den reglerade marknadens ledningsorgan, ska dessa personer anses uppfylla det krav som anges i första stycket.

2. Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta riktlinjer för bedömningen av lämpligheten hos medlemmarna av det ledningsorgan som beskrivs i punkt 1, med beaktande av de olika roller och funktioner som utförs av dem och behovet av att undvika intressekonflikter mellan medlemmarna i ledningsorganet och användarna av APA:t, CTP:n eller ARM:n.
3. Medlemsstaterna ska kräva att leverantören av datarapporteringsjänster underrättar den behöriga myndigheten om alla medlemmar i sitt ledningsorgan och om alla ändringar av medlemskapet i ledningsorganet, tillsammans med all information som behövs för att bedöma huruvida enheten följer bestämmelserna i punkt 1.
4. Medlemsstaterna ska se till att ledningsorganet för en leverantör av datarapporteringsjänster fastställer och övervakar genomförandet av de styrningssystem som ska säkerställa en effektiv och ansvarsfull ledning av en organisation, inbegripet en åtskillnad mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter, på ett sätt som främjar marknadens integritet och kundernas intressen.
5. Den behöriga myndigheten ska vägra auktorisation om den inte är övertygad om att den eller de personer som ska leda verksamheten hos leverantören av datarapporteringsjänster har tillräckligt god vandel, eller om det finns objektiva och påvisbara skäl att anta att de föreslagna ändringarna av leverantörens ledning kan utgöra ett hot mot en sund och ansvarsfull ledning hos leverantören och mot ett adekvat beaktande av kundernas intressen och marknadens integritet.

Avsnitt 2

Villkor för APA:n

Artikel 64

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att ett APA har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att offentliggöra den information som krävs enligt artiklarna 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014 så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor. Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att det offentliggjorts av ett APA. Hemmedlemsstaten ska kräva att APA:t på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i ett format som underlättar konsolideringen av informationen med liknande data från andra källor.
2. Den information som offentliggörs av ett APA i enlighet med punkt 1 ska minst inkludera följande:
 - a) Identifieringskod för det finansiella instrumentet.
 - b) Det pris till vilket transaktionen genomfördes.
 - c) Transaktionsvolym.
 - d) Tidpunkt för transaktionen.
 - e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.
 - f) Prisnotering för transaktionen.

g) Koden för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk in-ternhandlare koden "SI", alternativt koden "OTC".

h) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.

3. Hemmedlemsstaten ska kräva att APA:t driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter i förhållande till dess kunder. I synnerhet ska ett APA som även är en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.

4. Hemmedlemsstaten ska kräva att APA:t har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföringen, för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor före offentliggörandet. APA:t ska upprätthålla adekvata resurser och ska ha inrättat backup-anordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

5. Hemmedlemsstaten ska kräva att APA:t har inrättat system som på ett effektivt sätt kan kontrollera handelsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att bestämma gemensamma format, datastandarder och tekniska arrangemang som underlättar den konsolidering av information som avses i punkt 1.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

7. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 89 för att klargöra vad som utgör rimliga affärsmässiga villkor för offentliggörandet av information som avses i punkt 1 i den här artikeln.

8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om

a) det sätt på vilket ett APA får fullgöra den informationsskyldighet som avses i punkt 1,

b) innehållet i den information som ska offentliggöras enligt punkt 1, inbegripet åtminstone den information som avses i punkt 2 på ett sådant sätt att offentliggörandet av den information som krävs enligt artikel 64 möjliggörs,

c) de konkreta organisatoriska krav som fastställs i punkterna 3, 4 och 5.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Avsnitt 2

Villkor för CTP:n

Artikel 65

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att en CTP har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 6 och 20 i förordning (EU) nr 600/2014, slå samman den till en kontinuerlig elektroniskt dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor.

Den informationen ska innehålla åtminstone följande uppgifter:

- a) Identifieringskod för det finansiella instrumentet.
- b) Det pris till vilket transaktionen genomfördes.
- c) Transaktionsvolym.
- d) Tidpunkt för transaktionen.
- e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.
- f) Prisnotering för transaktionen.
- g) Koderna för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk in-ternhandlare koderna "SI", alternativt koderna "OTC".
- h) I tillämpliga fall, det faktum att en datoralgoritm inom värdepappersföretaget låg bakom investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen.
- i) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.
- j) Om undantag i enlighet med artikel 4.1 a eller 4.1 b i förordning (EU) nr 600/2014 gjorts från kravet att offentliggöra den information som avses i artikel 3.1 i den förordningen, en markering som visar vilket av de undantagen som gällde för transaktionen.

Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att CTP:n har offentliggjort den. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i format som är lätta att komma åt och att använda för marknadsdeltagare.

2. Hemmedlemsstaten ska kräva att en CTP har inrättat adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 10 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014, slå samman den till en kontinuerlig elektroniskt dataström och göra följande information tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt, på rimliga affärsmässiga villkor och inklusive, åtminstone, följande uppgifter:

- a) Identifieringskod eller identifierbara kännetecken för det finansiella instrumentet.

- b) Det pris till vilket transaktionen genomfördes.
- c) Transaktionsvolym.
- d) Tidpunkt för transaktionen.
- e) Tidpunkt då transaktionen rapporterades.
- f) Prisnotering för transaktionen.
- g) Koden för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk inrättning handlare koden "SI", alternativt koden "OTC".
- h) I tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.

Informationen ska göras tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att CTP:n har offentliggjort den. Hemmedlemsstaten ska kräva att tillhandahållaren av konsoliderad handelsinformation på ett effektivt och konsekvent sätt ska kunna sprida sådan information på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i allmänt accepterade format som är driftskompatibla och lätta att komma åt och att använda för marknadsdeltagare.

3. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n ska säkerställa att de data som tillhandahålls har sammanställts från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA och för de finansiella instrument som specificeras genom tekniska standarder för tillsyn enligt punkt 8 c.

4. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter. I synnerhet ska en marknadsoperatör eller ett APA, som också tillhandahåller konsoliderad handelsinformation, behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.

5. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföringen och för att minimera risken för dataförsvanskning och för obehörigt tillträde. Hemmedlemsstaten ska kräva att CTP:n upprätthåller adekvata resurser och har inrättat backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att bestämma datastandarder och format för den information som ska offentliggöras i enlighet med artiklarna 6, 10, 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014, inklusive identifieringskod för finansiella instrument, pris, kvantitet, tidpunkt, prisnotering, identifieringskod för handelsplats och indikatorer avseende särskilda villkor som gällde för transaktionerna samt tekniska arrangemang som främjar en effektiv och konsekvent spridning av information på ett sätt som säkerställer att den är lätt att komma åt och att använda för marknadsdeltagare som avses i punkterna 1 och 2, inklusive att fastställa ytterligare tjänster som CTP:n skulle kunna utföra och som ökar marknadens effektivitet.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015 vad gäller information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 6 och 20 i förordning (EU) nr 600/2014 och senast den 3 juli 2015 vad gäller information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 10 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

7. Kommissionen ska anta delegerade akter enligt artikel 89 för att klargöra vad som utgör rimliga affärsmässiga villkor för tillhandahållandet av tillträde till dataströmmar i enlighet med punkterna 1 och 2 i den här artikeln.
8. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om
- a) det sätt på vilket CTP får fullgöra den informationsskyldighet som avses i punkterna 1 och 2,
 - b) innehållet i den information som ska offentliggöras enligt punkterna 1 och 2.
 - c) de finansiella instrument för vilka data måste tillhandahållas i dataströmmen och för andra instrument än aktier de handlingsplatser och APA:n som behöver inkluderas,
 - d) andra sätt att säkerställa att de data som offentliggörs av olika CTP är sinsemellan överensstämmande och möjliggör uttömmande kartläggning och korshänvisning i förhållande till liknande data från andra källor samt redovisning i aggregerad form på unionsnivå.
 - e) de konkreta organisatoriska krav som fastställs i punkterna 4 och 5.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Avsnitt 4

Villkor för ARM

Artikel 66

Organisatoriska krav

1. Hemmedlemsstaten ska kräva att en ARM har inrättat adekvata strategier och arrangemang för rapportering av den information som krävs enligt artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014 så snabbt som möjligt, och senast vid slutet av arbetsdagen dagen efter den dag då transaktionen ägde rum. Sådan information ska rapporteras i enlighet med kraven i artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014.
2. Hemmedlemsstaten ska kräva att ARM:n driver och upprätthåller effektiva administrativa arrangemang som är utformade för att förhindra intressekonflikter i förhållande till dess kunder. I synnerhet ska en ARM som även är en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag behandla all insamlad information på ett icke-diskriminerande sätt och driva och upprätthålla lämpliga arrangemang för att göra åtskillnad mellan olika affärsfunktioner.
3. Hemmedlemsstaten ska kräva att ARM:n har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och autentiseringen vid informationsöverföringen, för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt. Hemmedlemsstaten ska kräva att ARM:n upprätthåller adekvata resurser och har inrättat backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.
4. Hemmedlemsstaten ska kräva att ARM:n har inrättat system som på ett effektivt sätt kan kontrollera transaktionsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel som orsakats av värdepappersföretaget och då sådana fel eller utelämnanden inträffar upplysa värdepappersföretaget om dem och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.

Hemmedlemsstaten ska också kräva att ARM:n har inrättat system som gör det möjligt för ARM:n att upptäcka fel eller utelämnanden som den själv har orsakat och kunna åtgärda dessa och översända korrekta och fullständiga transaktionsrapporter (eller, i förekommande fall, sända in dem på nytt).

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn med närmare uppgifter om

- a) det sätt på vilket en ARM får fullgöra den informationsskyldighet som avses i punkt 1 och
- b) de konkreta organisatoriska krav som fastställs i punkterna 2, 3 och 4.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING VI

BEHÖRIGA MYNDIGHETER

KAPITEL I

Utnämning, befogenheter och prövningsförfaranden

Artikel 67

Utnämning av behöriga myndigheter

1. Varje medlemsstat ska utse de behöriga myndigheter som ska fullgöra var och en av de uppgifter som föreskrivs i de olika bestämmelserna i förordning (EU) nr 600/2014 och i detta direktiv. Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen, Esma och övriga medlemsstaters behöriga myndigheter om vilka behöriga myndigheter som är ansvariga för att utföra varje enskild uppgift och om eventuell uppdelning av ansvaret.

2. De behöriga myndigheter som avses i punkt 1 ska vara offentliga myndigheter, dock utan att detta föregriper möjligheten att delegera uppgifter till andra organ, när en sådan möjlighet uttryckligen föreskrivs i artikel 29.4.

Eventuell delegering av uppgifter till andra enheter än de myndigheter som avses i punkt 1 får inte innefatta offentlig myndighetsutövning eller befogenhet att göra diskretionära bedömningar. Medlemsstaterna ska kräva dels att de behöriga myndigheterna före delegeringen vidtar alla rimliga åtgärder för att se till att det organ som uppgifterna delegeras till har kapacitet och resurser för att i praktiken genomföra alla uppgifter dels att delegeringen sker endast om en tydligt fastställd och dokumenterad ram för utförandet av varje delegerad uppgift har upprättats med angivande av vilka uppgifter som ska utföras och på vilka villkor de ska utföras. De villkoren ska innehålla en bestämmelse om att enheten ska agera och vara organiserad på ett sådant sätt att intressekonflikter undviks och att den information som erhållits vid utförandet av de delegerade uppgifterna inte utnyttjas på ett illojalt sätt eller för att förhindra konkurrens. Det slutliga ansvaret för övervakningen av att detta direktiv och alla dess tillämpningsföreskrifter följs ska ligga hos den behöriga myndighet eller de behöriga myndigheter som har utsetts i enlighet med punkt 1.

Medlemsstaterna ska meddela kommissionen, Esma och de behöriga myndigheterna i de övriga medlemsstaterna alla beslut som fattas i fråga om delegering av uppgifter, inbegripet de exakta villkor som reglerar sådan delegering.

3. Esma ska offentliggöra och uppdatera en förteckning över de behöriga myndigheter som avses i punkterna 1 och 2 på sin webbplats.

Artikel 68

Samarbete mellan myndigheter i samma medlemsstat

Om en medlemsstat utser mer än en behörig myndighet för att genomföra en bestämmelse i detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014, ska deras respektive uppdrag tydligt definieras och de ska ha ett nära samarbete.

Varje medlemsstat ska också kräva att ett sådant samarbete sker mellan de enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 behöriga myndigheterna och de myndigheter i medlemsstaten som är ansvariga för övervakningen av kreditinstitut och andra finansiella institut, pensionsfonder, fondföretag, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare och försäkringsföretag.

Medlemsstaterna ska kräva att de behöriga myndigheterna utbyter all information som är nödvändig och relevant för att de ska kunna fullgöra sina befogenheter och uppdrag.

Artikel 69

Tillsynsbefogenheter

1. De behöriga myndigheterna ska få alla tillsynsbefogenheter, inbegripet utredningsbefogenheter och befogenheter att införa korrigerande åtgärder som den behöver för att fullgöra sina uppgifter enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014.

2. De befogenheter som avses i punkt 1 ska omfatta åtminstone följande befogenheter att

- a) få tillgång till alla dokument eller andra uppgifter i vilken form som helst som enligt den behöriga myndigheten skulle kunna vara relevanta för fullgörandet av dess uppgifter och få eller ta en kopia av dem,
- b) kräva eller begära tillhandahållande av upplysningar från vilken person som helst och att vid behov kalla in och fråga ut en person för att inhämta upplysningar,
- c) utföra kontroller eller undersökningar på plats,
- d) begära befintliga inspelningar av telefonsamtal eller bevarad elektronisk kommunikation eller andra uppgifter om tele- och datatrafik vilka innehas av ett värdepappersföretag, ett kreditinstitut eller alla andra enheter som regleras av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014,
- e) kräva att tillgångar fryses eller beläggs med kvarstad eller båda,
- f) kräva ett tillfälligt förbud mot yrkesverksamhet,
- g) begära uppgifter från revisorer för auktoriserade värdepappersföretag, reglerade marknader och leverantörer av data-rapporterings tjänster,
- h) överlämna ärenden till åtal,
- i) ge revisorer eller sakkunniga tillstånd att utföra kontroller eller undersökningar,
- j) kräva eller begära tillhandahållande av information som inbegriper all relevant dokumentation från alla personer beträffande storleken på eller syftet med en exponering eller en exponering som innehas via råvaruderivat, och alla tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden,

- k) kräva att varje praxis eller uppträdande som den behöriga myndigheten anser strider mot bestämmelserna i förordning (EU) nr 600/2014 och de bestämmelser som har antagits vid genomförandet av detta direktiv tillfälligt eller permanent upphör och förhindra en upprepning av denna praxis eller detta uppträdande,
- l) vidta varje slag av åtgärd för att se till att värdepappersföretag, reglerade marknader och andra personer som omfattas av detta direktiv eller förordning (EU) 600/2014 fortsätter att följa rättsliga krav,
- m) kräva att handeln med ett finansiellt instrument tillfälligt stoppas,
- n) kräva att ett finansiellt instrument ska avföras från handel, oberoende av om det omsätts på en reglerad marknad eller enligt andra handelsarrangemang,
- o) begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering,
- p) begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivat, inbegripet genom att införa gränser för storleken på en position som en person kan inneha vid alla tidpunkter i enlighet med artikel 57 i detta direktiv,
- q) utfärda offentliga underrättelser,
- r) i den mån det är tillåtet enligt nationell rätt, kräva in befintliga uppgifter om tele- och datatrafik som innehas av en teleoperatör, om det finns rimliga misstankar om överträdelse och om dessa uppgifter kan vara relevanta för en utredning av överträdelser av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014,
- s) stoppa marknadsföringen eller försäljningen av investeringsprodukter eller strukturerade insättningar då villkoren i artiklarna 40, 41 eller 42 i förordning (EU) nr 600/2014 är uppfyllda,
- t) stoppa marknadsföringen eller försäljningen av finansiella instrument eller strukturerade insättningar då värdepappersföretaget inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv produktgodkännandeprocess eller på annat sätt underlåtit att uppfylla artikel 16.3 i detta direktiv,
- u) kräva att en fysisk person avsätts från styrelsen i ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör.

Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2016 underrätta kommissionen och Esmå om de lagar och andra författningar som införlivar punkterna 1 och 2. De ska utan onödigt dröjsmål underrätta kommissionen och Esmå om eventuella ändringar av reglerna.

Medlemsstaterna ska se till att det finns mekanismer på plats som säkerställer att ersättning kan betalas ut eller annan avhjälpande åtgärd kan vidtas i enlighet med nationell rätt för en finansiell förlust eller annan skada till följd av en överträdelse av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 70

Sanktioner vid överträdelser

1. Utan att det påverkar behöriga myndigheters tillsynsbefogenheter, inbegripet utredningsbefogenheter och befogenheter att införa korrigerande åtgärder i enlighet med artikel 69 och medlemsstaternas rätt att föreskriva och förelägga straffrättsliga påföljder, ska medlemsstaterna fastställa regler om och sörja för att deras behöriga myndigheter kan påföra administrativa sanktioner och andra åtgärder som ska tillämpas vid överträdelser av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 och de nationella bestämmelser som har antagits vid genomförandet av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014, och vidta alla åtgärder som krävs för att se till att de tillämpas. Sådana sanktioner och åtgärder ska vara effektiva, proportionella och avskräckande och ska tillämpas vid överträdelser även i de fall det inte specifikt hänvisas till dem i punkterna 3, 4 och 5.

Medlemsstaterna får besluta att inte fastställa några regler om administrativa sanktioner för överträdelse som är föremål för straffrättsliga påföljder enligt nationell rätt. När medlemsstaterna så beslutar ska de underrätta informera kommissionen om de relevanta straffrättsliga bestämmelserna.

Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2016 underrätta kommissionen och Esma om de lagar och andra författningar som införlivar denna artikel, inbegripet alla relevanta straffrättsliga bestämmelser. Medlemsstaterna ska utan onödigt dröjsmål underrätta kommissionen och Esma om alla senare ändringar av reglerna.

2. Medlemsstaterna ska säkerställa att – om värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporterings tjänster, kreditinstitut när det gäller investerings tjänster eller investeringsverksamhet samt sidotjänster och tredjelandsföretags filialer omfattas av skyldigheter i händelse av en överträdelse – sanktioner och åtgärder kan tillämpas i enlighet med villkoren i nationell rätt på områden som inte harmoniseras genom detta direktiv, på medlemmarna i värdepappersföretagens och marknadsoperatörernas ledningsorgan, och på alla andra fysiska eller juridiska personer som enligt nationell rätt är ansvariga för en överträdelse.

3. Medlemsstaterna ska se till att åtminstone en överträdelse av följande bestämmelser i detta direktiv eller i förordning (EU) nr 600/2014 betraktas som en överträdelse av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

a) med avseende på detta direktiv:

- i) artikel 8 b,
- ii) artikel 9.1– 9.6,
- iii) artikel 11.1 och 11.3,
- iv) artikel 16.1–16.11,
- v) artikel 17.1–17.6,
- vi) artikel 18.1–18.9 och artikel 18.10 första meningen,
- vii) artiklarna 19 och 20,
- viii) artikel 21.1,
- ix) artikel 23.1, 23.2 och 23.3,
- x) artikel 24.1–24.5 och 24.7–24.10 och artikel 24.11 första och andra stycket,
- xi) artikel 25.1–25.6,
- xii) artikel 26.1 andra meningen och artikel 26.2 och 26.3,
- xiii) artikel 27.1–27.8,

- xiv) artikel 28.1 och 28.2,
- xv) artikel 29.2 första stycket, artikel 29.2 tredje stycket, artikel 29.3 första meningen, artikel 29.4 första stycket och artikel 29.5,
- xvi) artikel 30.1 andra stycket och artikel 30.3 andra stycket första meningen,
- xvii) artikel 31.1, artikel 31.2 första stycket och artikel 31.3
- xviii) artikel 32.1, artikel 32.2 första, andra och fjärde stycket,
- xix) artikel 33.3,
- xx) artikel 34.2, artikel 34.4 första meningen, artikel 34.5 första meningen, artikel 34.7 första meningen,
- xxi) artikel 35.2, artikel 35.7 första stycket, artikel 35.10 första meningen,
- xxii) artikel 36.1,
- xxiii) artikel 37.1 första stycket och andra stycket första meningen och artikel 37.2 första stycket,
- xxiv) artikel 44.1 fjärde stycket, artikel 44.2 första meningen, artikel 44.3 första stycket och artikel 44.5 b,
- xxv) artikel 45.1–45.6 och 45.8,
- xxvi) artikel 46.1, artikel 46.2 a och b,
- xxvii) artikel 47,
- xxviii) artikel 48.1–48.11,
- xxix) artikel 49.1,
- xxx) artikel 50.1
- xxxi) artikel 51.1–51.4 och artikel 51.5 andra meningen,
- xxxii) artikel 52.1, artikel 52.2 första, andra och femte stycket,
- xxxiii) artikel 53.1, 53.2 och 53.3, och artikel 53.6 andra stycket första meningen, artikel 53.7,

xxxiv) artikel 54.1, artikel 54.2 första stycket och artikel 54.3,

xxxv) artikel 57.1 och 57.2, artikel 57.8 och artikel 57.10 första stycket,

xxxvi) artikel 58.1–58.4,

xxxvii) artikel 63.1, 63.3 och 63.4,

xxxviii) artikel 64.1–64.5,

xxxix) artikel 65.1–65.5,

xxxx) artikel 66.1–66.4 och

b) med avseende på förordning (EU) nr 600/2014:

i) artikel 3.1 och 3.3,

ii) artikel 4.3 första stycket,

iii) artikel 6,

iv) artikel 7.1 tredje stycket första meningen,

v) artikel 8.1, 8.3 och 8.4,

vi) artikel 10,

vii) artikel 11.1 tredje stycket första meningen och artikel 11.3 tredje stycket,

viii) artikel 12.1,

ix) artikel 13.1,

x) artikel 14.1 och 14.2 första meningen och artikel 14.3 andra, tredje och fjärde meningen,

xi) artikel 15.1 första stycket och andra stycket första och tredje meningen, artikel 15.2 och artikel 15.4 andra meningen,

xii) artikel 17.1 andra meningen,

xiii) artikel 18.1 och 18.2, artikel 18.4 första meningen, artikel 18.5 första meningen, artikel 18.6 första stycket, artikel 18.8 och 18.9,

-
- xiv) artikel 20.1 och artikel 20.2 första meningen,
 - xv) artikel 21.1, 21.2 och 21.3,
 - xvi) artikel 22.2,
 - xvii) artikel 23.1 och 23.2,
 - xviii) artikel 25.1 och 25.2,
 - xix) artikel 26.1 första stycket, artikel 26.2–26.5, artikel 26.6 första stycket, artikel 26.7 första till femte och åttonde stycket,
 - xx) artikel 27.1
 - xxi) artikel 28.1 och artikel 28.2 första stycket,
 - xxii) artikel 29.1 och 29.2,
 - xxiii) artikel 30.1,
 - xxiv) artikel 31.2 och 31.3,
 - xxv) artikel 35.1, 35.2 och 35.3,
 - xxvi) artikel 36.1, 36.2 och 36.3,
 - xxvii) artikel 37.1 och 37.3,
 - xxviii) artiklarna 40, 41 och 42.
4. Att tillhandahålla investeringstjänster eller att utföra investeringsverksamhet utan den auktorisation eller det godkännande som krävs i enlighet med följande bestämmelser i detta direktiv eller i förordning (EU) nr 600/2014 ska också betraktas som en överträdelse av detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014:
- a) Artiklarna 5 eller 6.2 eller 34, 35, 39, 44 eller 59 i detta direktiv eller.
 - b) Artikel 7.1 tredje meningen eller artikel 11.1 i förordning (EU) nr 600/2014.
5. Underlåtenhet att samarbeta eller uppfylla sina skyldigheter i samband med en utredning, inspektion eller begäran som omfattas av artikel 69 ska också betraktas som en överträdelse av detta direktiv.

6. I fall av överträdelse som avses i punkterna 3, 4 och 5 ska medlemsstaterna i enlighet med nationell rätt se till att de behöriga myndigheterna har befogenhet att vidta och besluta åtminstone följande administrativa sanktioner och åtgärder:
- a) En offentlig förklaring som anger den berörda fysiska eller juridiska personen och typen av överträdelse i enlighet med artikel 71.
 - b) Ett föreläggande enligt vilken det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta agerande.
 - c) I fråga om ett värdepappersföretag, en marknadsoperatör som auktoriserats att driva en MTF-plattform eller OTF-plattform, en reglerad marknad, ett APA, en CTP och en ARM, tillfällig indragning eller återkallelse av företagets auktorisation enligt artiklarna 8, 43 och 65.
 - d) Ett tillfälligt eller, vid upprepade allvarliga överträdelse, ett permanent förbud för en medlem av värdepappersföretagets ledningsorgan eller någon annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva uppdrag i ledningsorganet i värdepappersföretag.
 - e) Ett tillfälligt förbud för ett värdepappersföretag att vara medlem av eller deltagare på reglerade marknader eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar.
 - f) I fråga om en juridisk person, maximala administrativa sanktionsavgifter på minst 5 000 000 EUR eller i medlemsstater vars valuta inte är euro, det motsvarande beloppet i den nationella valutan den 2 juli 2014, eller upp till 10 % av den juridiska personens totala årsomsättning enligt den senaste tillgängliga redovisning som har godkänts av ledningsorganet. Om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till det moderföretag som måste upprätta en koncernredovisning i enlighet med direktiv 2013/34/EU, ska den relevanta totala årsomsättningen vara den totala årsomsättning eller motsvarande typ av inkomst i enlighet med relevanta redovisningsrättsakter enligt den senaste tillgängliga sammanställda redovisning som har godkänts av ledningsorganet för det yttersta moderföretaget till företaget.
 - g) I fråga om en fysisk person, maximala administrativa avgifter på minst 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater vars valuta inte är euro, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014.
 - h) Maximala administrativa avgifter på åtminstone två gånger beloppet för den fördel som erhållits genom överträdelsen, om denna fördel kan fastställas, även om detta belopp överstiger maxbeloppen i leden f och g.
7. Medlemsstaterna får ge behöriga myndigheter befogenhet att påföra andra typer av sanktioner utöver dem som avses i punkt 6, eller att förelägga sanktioner som överskrider de belopp som avses i punkt 6, f, g och h.

Artikel 71

Offentliggörande av beslut

1. Medlemsstaterna ska föreskriva att de behöriga myndigheterna ska offentliggöra varje beslut om administrativa sanktioner eller åtgärder för överträdelse av förordning (EU) nr 600/2014 eller av de nationella bestämmelser som har antagits vid genomförandet av detta direktiv på deras officiella webbplatser utan onödigt dröjsmål efter det att den person som har påförts en sanktion har underrättats om det beslutet. Offentliggörandet ska innehålla åtminstone information om överträdelsens typ och art och om vilka personer som är ansvariga. Den skyldigheten gäller inte beslut om införande av åtgärder av utredningskaraktär.

Om den behöriga myndigheten anser att offentliggörandet av identiteten av de juridiska personer som är föremål för beslutet eller av en fysisk persons personuppgifter, skulle vara oproportionerligt efter en bedömning från fall till fall av proportionaliteten i offentliggörandet av sådana uppgifter, eller om sådant offentliggörande skulle äventyra finansmarknadernas stabilitet, eller en pågående utredning, ska medlemsstaterna säkerställa att de behöriga myndigheterna antingen

- a) skjuter upp offentliggörandet av beslutet om påförande av sanktionen eller åtgärden tills anledningen till att inte offentliggöra den upphör att gälla,
- b) offentliggör beslutet om att påföra sanktionen eller åtgärden på anonym grund i enlighet med nationell rätt, om sådant anonymt offentliggörande säkerställer ett effektivt skydd av de berörda personuppgifterna,
- c) inte alls offentliggör beslutet att påföra en sanktion eller åtgärd om de alternativ som anges i leden a och b inte anses tillräckliga för att säkerställa
- i) att finansiella marknaders stabilitet inte skulle äventyras,
 - ii) att offentliggörandet av dessa beslut är oproportionerligt med hänsyn till åtgärder som bedöms vara av mindre betydelse.

Vid ett beslut om att offentliggöra en sanktion eller åtgärd på anonym grund får offentliggörandet av de relevanta uppgifterna skjutas upp under en rimlig tidsperiod, om det antas att anledningen till det anonyma offentliggörandet kommer att upphöra att gälla under denna tidsperiod.

2. Vid överklagande av beslutet om att påföra en sanktion eller åtgärd inför relevanta rättsliga eller andra myndigheter, ska de behöriga myndigheterna på sin officiella webbplats omedelbart även offentliggöra information om detta och all senare information om resultatet av ett sådant överklagande. Dessutom ska alla beslut om ogiltigförklarande av ett tidigare beslut att påföra en sanktion eller åtgärd offentliggöras.

3. De behöriga myndigheterna ska säkerställa att alla offentliggöranden som görs i enlighet med denna artikel ska finnas kvar på deras officiella webbplats i minst fem år efter offentliggörandet. Personuppgifter i detta offentliggörande ska endast finnas på den behöriga myndighetens webbplats så länge detta krävs enligt gällande regler för uppgiftsskydd.

Behöriga myndigheter ska informera Esma om alla administrativa sanktioner som men som inte offentliggjorts i enlighet med punkt 1 c, inbegripet överklaganden av dessa och utgången av de överklagandena. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna får information och den slutliga domen när straffrättsliga påföljder påförts och att de lämnar den informationen till Esma. Esma ska upprätthålla en central databas över sanktioner som rapporterats till Esma med informationsutbyte mellan de behöriga myndigheterna som enda syfte. Databasen ska vara tillgänglig endast för behöriga myndigheter och ska uppdateras på grundval av uppgifter som lämnats av de behöriga myndigheterna.

4. Medlemsstaterna ska årligen ge Esma uppgifter i aggregerad form om alla sanktioner och åtgärder som påförts i enlighet med punkterna 1 och 2. Den skyldigheten gäller inte för åtgärder av utredningskaraktär. Esma ska offentliggöra den informationen i en årlig rapport.

Om medlemsstaterna i enlighet med artikel 70 har valt att föreskriva straffrättsliga påföljder för överträdelse av de bestämmelser som avses i den artikeln, ska deras behöriga myndigheter årligen tillhandahålla Esma anonyma uppgifter i aggregerad form om alla brottsutredningar som inlett och alla straffrättsliga påföljder som påförts. Esma ska i en årlig rapport offentliggöra uppgifter om påförda straffrättsliga påföljder.

5. Om den behöriga myndigheten har offentliggjort en administrativ åtgärd, sanktion eller straffrättslig påföljd ska den samtidigt informera Esma om detta.

6. Om den offentliggjorda straffrättsliga påföljden eller administrativa sanktionen gäller ett värdepappersföretag, en marknadsoperatör, en leverantör av datarapporteringstjänster, ett kreditinstitut i samband med investeringstjänster och investeringsverksamhet eller sidotjänster eller en filial till ett tredjelandsföretag, som auktoriserats i enlighet med detta direktiv, ska Esma lägga till en hänvisning till den offentliggjorda sanktionen i det relevanta registret.

7. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i fråga om förfarandena och formerna för överlämnande av information enligt denna artikel.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 72

Utövande av tillsyns befogenheter och befogenheter att påföra sanktioner

1. De behöriga myndigheterna ska utöva alla tillsynsbefogenheter, inbegripet utredningsbefogenheter och befogenheter att besluta om åtgärder, som avses i artikel 69, och de befogenheter att påföra sanktioner som avses i artikel 70, i enlighet med deras nationella rättsliga ramar

- a) direkt,
- b) i samarbete med andra myndigheter,
- c) på eget ansvar genom delegering till enheter till vilka uppgifter har delegerats enligt artikel 67.2, eller
- d) genom ansökan hos de behöriga rättsliga myndigheterna.

2. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer typ och nivå på en administrativ sanktion eller åtgärd som har påförts vid utövande av de befogenheter att påföra sanktioner som avses i artikel 70, beaktar alla relevanta omständigheter, bland annat följande, där så är lämpligt:

- a) Överträdelsens allvarlighetsgrad och varaktighet.
- b) Graden av ansvar hos den fysiska eller juridiska person som gjort sig skyldig till överträdelsen.
- c) Den fysiska eller juridiska personens finansiella ställning, som den indikeras i synnerhet genom den ansvariga juridiska personens totala omsättning eller den ansvariga fysiska personens årsinkomst och nettotillgångar.
- d) Omfattningen av erhållna vinster eller förluster som undvikits av den ansvariga fysiska eller juridiska personen, i den mån de kan bestämmas.
- e) Förluster för tredjeparter orsakade av överträdelsen, i den mån de kan fastställas.
- f) Viljan hos den ansvariga fysiska eller juridiska person att samarbeta med den behöriga myndigheten, utan att det påverkar behovet av att säkerställa återbetalning av den vinst som personen gjort eller de förluster som denne undvikits.

g) Tidigare överträdelser av den ansvariga fysiska eller juridiska personen.

De behöriga myndigheterna får beakta fler faktorer än dem som avses i första stycket när de fastställer typ och nivå på administrativa sanktioner och åtgärder.

Artikel 73

Rapportering av överträdelser

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att behöriga myndigheter etablerar effektiva mekanismer för att möjliggöra rapportering av potentiella eller faktiska överträdelser av bestämmelserna i förordning (EU) nr 600/2014 och nationella bestämmelser som antagits vid genomförandet av detta direktiv till de behöriga myndigheterna.

Bland de mekanismer som avses i första stycket ska åtminstone omfatta följande:

- a) Särskilda förfaranden för mottagande av rapporter om potentiella eller faktiska överträdelser och uppföljning av dem, inbegripet inrättande av säkra kommunikationskanaler för sådana rapporter.
 - b) Lämpligt skydd av anställda vid finansiella institut som rapporterar överträdelser som begåtts inom finansinstitutet mot åtminstone repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling.
 - c) Identitetsskydd för både den person som anmäler överträdelser och den fysiska person som anklagas för att vara ansvarig för en överträdelse i alla skeden av förfarandet, såvida det enligt nationella rätt inte krävs att informationen röjs i samband med ytterligare utredning eller efterföljande rättsliga förfaranden.
2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag, marknadsoperatörer, leverantörer av datarapporterings tjänster, kreditinstitut i samband med investerings tjänster eller investeringsverksamhet och sidotjänster samt tredjelandsföretags filialer har inrättat lämpliga förfaranden för att deras anställda ska kunna anmäla potentiella eller faktiska överträdelser internt genom en särskild, oberoende och autonom kanal.

Artikel 74

Rätt att överklaga

1. Medlemsstaterna ska se till att alla beslut som fattats i enlighet med bestämmelserna i förordning (EU) nr 600/2014 eller med stöd av lagar och andra författningar som har antagits i enlighet med detta direktiv är väl underbyggda och kan överklagas i domstol. Rätt att överklaga i domstol ska även finnas i det fall att beslut om auktorisation inte har fattats inom sex månader efter det att en ansökan som innehåller alla begärda uppgifter har lämnats in.

2. Medlemsstaterna ska föreskriva att ett eller flera av följande organ, enligt vad som fastställs i nationell rätt, i konsumenternas intresse och enligt nationell rätt, också ska kunna vidta åtgärder vid domstol eller behörig administrativ myndighet för att säkerställa att förordning (EU) nr 600/2014 och de nationella bestämmelserna som antagits vid genomförandet av detta direktiv tillämpas:

- a) Offentliga organ eller deras företrädare.
- b) Konsumentorganisationer som har ett legitimt intresse av att skydda konsumenterna.
- c) Yrkesorganisationer som har ett legitimt intresse av att agera för att skydda sina medlemmar.

Artikel 75

System för konsumenters klagomål utanför domstol

1. Medlemsstaterna ska, där så är lämpligt genom att använda befintliga organ, säkerställa upprättandet av effektiva och ändamålsenliga klagomåls- och tvistlösningsförfaranden utanför domstol för konsumenttvister rörande värdepappersföretags tillhandahållande av investerings- och sidotjänster. Medlemsstaterna ska vidare säkerställa att alla värdepappersföretag ansluts till ett eller flera sådana organ som handlägger sådana klagomåls- och tvistlösningsförfaranden.
2. Medlemsstaterna ska se till att dessa organ samarbetar aktivt med sina motparter i andra medlemsstater för att lösa gränsöverskridande tvister.
3. De behöriga myndigheterna ska underrätta Esma om de klagomåls- och tvistlösningsförfaranden enligt punkt 1 som finns tillgängliga inom deras jurisdiktion.

Esma ska offentliggöra och uppdatera en förteckning över samtliga system utanför domstol på sin webbplats.

Artikel 76

Tystnadsplikt

1. Medlemsstaterna ska föreskriva att de behöriga myndigheterna, alla personer som arbetar, eller har arbetat, för de behöriga myndigheter eller organ som tilldelats uppgifter enligt artikel 67.2 samt de revisorer och sakkunniga som har anlits av de behöriga myndigheterna är bundna av tystnadsplikt. Utan att det påverkar krav i nationella straffrättsliga eller skatterättsliga bestämmelser eller övriga bestämmelser i detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014, får de inte röja konfidentiell information som de fått i tjänsten, utom i sammandrag eller i sammanställning som omöjliggör identifikation av enskilda värdepappersföretag, marknadsoperatörer, reglerade marknader eller någon annan person.
2. Om ett värdepappersföretag, marknadsoperatör eller reglerad marknad har försatts i konkurs eller tvångslikviderats, får konfidentiell information, om uppgifterna inte rör tredje part, röjas i tvistemål eller handelsmål om det är nödvändigt för att kunna driva målet.
3. De behöriga myndigheter, organ eller andra fysiska eller juridiska personer utom behöriga myndigheter som mottar konfidentiell information enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 får, utan att det påverkar krav i nationella straffrättsliga eller skatterättsliga bestämmelser, använda denna information, såvitt gäller de behöriga myndigheterna, enbart för utförandet av sina uppgifter och utövandet av sina befogenheter inom räckvidden för detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014, eller såvitt gäller andra myndigheter, organ eller fysiska eller juridiska personer, för det ändamål för vilket sådan information lämnades till dem och/eller inom ramen för administrativa eller rättsliga förfaranden som har ett samband med utövandet av de befogenheterna. Om den behöriga myndighet eller annan myndighet, organ eller person som överlämnar uppgifterna ger sitt samtycke, får den mottagande myndigheten emellertid använda dem i andra syften.
4. Bestämmelserna om tystnadsplikt i denna artikel ska gälla för allt mottagande, utbyte eller förmedling av konfidentiell information i enlighet med detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014. Den här artikeln ska emellertid inte hindra att de behöriga myndigheterna utbyter eller förmedlar konfidentiell information i enlighet med detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014, och andra direktiv eller förordningar som är tillämpliga på värdepappersföretag, kreditinstitut, pensionsfonder, fondföretag, AIF-fonder, försäkrings- och återförsäkringsförmedlare, försäkringsföretag, reglerade marknader eller marknadsoperatörer, centrala motparter, värdepapperscentraler eller annars med medgivande av den behöriga myndighet eller annan myndighet eller ett organ eller en fysisk eller juridisk person som meddelade informationen.
5. Denna artikel ska inte hindra de behöriga myndigheterna från att i enlighet med nationell rätt utbyta eller förmedla konfidentiell information som inte har mottagits från en annan medlemsstats behöriga myndighet.

Artikel 77

Förhållandet till revisorer

1. Medlemsstaterna ska åtminstone föreskriva att varje person som är auktoriserad i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG⁽¹⁾ och som i ett värdepappersföretag, en reglerad marknad eller en leverantör av datarapporteringsjänster utför det uppdrag som beskrivs i artikel 34 i direktiv 2013/34/EU eller artikel 73 i direktiv 2009/65/EG eller varje annat uppdrag som föreskrivs i lag, ska vara skyldig att omgående underrätta de behöriga myndigheterna om alla uppgifter eller beslut som rör det företag som han eller hon har fått kännedom om under sitt arbete och som kan

- a) utgöra en påtaglig överträdelse av lagar och andra författningar som reglerar villkoren för auktorisation eller som särskilt reglerar värdepappersföretagens verksamhet,
- b) påverka värdepappersföretagets fortsatta verksamhet,
- c) leda till att räkenskaperna inte godkänns eller till att reservationer framställs.

Denna person ska också vara skyldig att rapportera alla uppgifter och beslut som rör ett företag som har nära förbindelser med det värdepappersföretag inom vilket vederbörande utför sitt uppdrag, vilka han eller hon har fått kännedom om under fullgörandet av en av de uppgifter som avses i första stycket.

2. Personer som auktoriserats i den mening som avses i direktiv 2006/43/EG, och som i god tro rapporterar sådana uppgifter eller beslut som avses i punkt 1 till de behöriga myndigheterna, ska inte ställas till något som helst ansvar och avslöjandet ska inte heller utgöra en överträdelse av eventuella restriktioner i avtal eller lagstiftning för röjande av uppgifter.

Artikel 78

Uppgiftsskydd

Behandlingen av personuppgifter som har samlats in vid eller för utövandet av tillsynsbefogenheter, inbegripet utredningsbefogenheter, i enlighet med det här direktivet ska ske i enlighet med nationell rätt för genomförande av direktiv 95/46/EG och i förekommande fall med förordning (EG) nr 45/2001.

KAPITEL II

Samarbete mellan de behöriga myndigheterna i medlemsstaterna och med Esmå

Artikel 79

Skyldighet att samarbeta

1. Behöriga myndigheter från skilda medlemsstater ska samarbeta med varandra när det är nödvändigt för att de under utövandet av sina befogenheter enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 eller nationell rätt ska kunna utföra sina uppdrag enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

Om medlemsstaterna i enlighet med artikel 70 har valt att föreskriva straffrättsliga påföljder för överträdelser av de bestämmelser som avses i den artikeln, ska de se till att lämpliga åtgärder vidtagits så att de behöriga myndigheterna har alla nödvändiga befogenheter att upprätthålla kontakter med rättsliga myndigheter inom sin jurisdiktion för att få särskild information om brottsutredningar eller förfaranden som inlets på grund av eventuella överträdelser av detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 och vidarebefordra samma information till andra behöriga myndigheter och Esmå så att de kan uppfylla sin skyldighet att samarbeta med varandra och Esmå i enlighet med detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG av den 17 maj 2006 om lagstadgad revision av årsbokslut och sammanställd redovisning och om ändring av rådets direktiv 78/660/EEG och 83/349/EEG samt om upphävande av rådets direktiv 84/253/EEG (EUT L 157, 9.6.2006, s. 87).

De behöriga myndigheterna ska bistå behöriga myndigheter i de andra medlemsstaterna. De ska särskilt utbyta information och samarbeta i utrednings- eller tillsynsverksamhet.

De behöriga myndigheterna får även samarbeta med behöriga myndigheter i andra medlemsstater för att underlätta indrivning av sanktionsavgifter.

För att underlätta och påskynda samarbetet, särskilt utbytet av information, ska medlemsstaterna utse en enda behörig myndighet som kontaktpunkt vad gäller detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014. Medlemsstaterna ska meddela kommissionen, Esma och de andra medlemsstaterna namnen på de myndigheter som har utsetts att motta förfrågningar om utbyte av information eller samarbete enligt denna punkt. Esma ska offentliggöra en förteckning över dessa myndigheter på sin webbplats och fortlöpande uppdatera den.

2. När en handelsplats som har etablerat sig i en värdmedlemsstat, med beaktande av situationen på värdmedlemsstatens värdepappersmarknad, har kommit att få väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och skyddet av investerarna i värdmedlemsstaten, ska hem- och värdmedlemsstatens för handelsplatsen behöriga myndigheter upprätta samarbetsformer som står i proportion till detta förhållande.

3. Medlemsstaterna ska vidta nödvändiga administrativa och organisatoriska åtgärder för att underlätta det bistånd som föreskrivs i punkt 1.

De behöriga myndigheterna får i samarbetet använda sina befogenheter även då det uppförande som utreds inte utgör en överträdelse av gällande bestämmelser i medlemsstaten i fråga.

4. Om en behörig myndighet har goda skäl att misstänka att enheter som inte står under dess överinseende har utfört handlingar i en annan medlemsstat som strider mot detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 ska den anmäla detta på ett så tydligt sätt som möjligt till den behöriga myndigheten i den andra medlemsstaten och till Esma. Den underrättade behöriga myndigheten ska vidta lämpliga åtgärder. Den ska underrätta den behöriga myndighet som lämnat anmälan och Esma om resultatet av åtgärden och, i den mån det är möjligt, om hur ärendet utvecklas i stort. Denna punkt ska inte påverka befogenheterna för den behöriga myndighet som har lämnat underrättelsen.

5. Utan att det påverkar tillämpningen av punkterna 1 och 4 ska behöriga myndigheter meddela Esma och andra behöriga myndigheter detaljerade uppgifter om

a) varje begäran om att reducera storleken på en position eller en exponering i enlighet med artikel 69.2 o,

b) eventuella begränsningar av personers möjligheter att investera i ett råvaruderivat enligt artikel 69.2 p.

Meddelandet ska innehålla, där det är relevant, detaljerade uppgifter om ett krav eller en begäran i enlighet med artikel 69.2 j, inbegripet identitetsuppgifter om den eller de personer till vilka begäran riktades och skälen till detta, samt omfattningen av de gränser som införts i enlighet med artikel 69.2 p inklusive den berörda personen, tillämpliga finansiella instrument, eventuella begränsningar av storleken på de positioner som en person kan inneha vid alla tidpunkter, eventuella undantag från detta som beviljats i enlighet med artikel 57, och skälen till detta.

Meddelandena ska lämnas senast 24 timmar innan åtgärderna eller bestämmelserna är avsedda att träda i kraft. Under exceptionella omständigheter får en behörig myndighet lämna meddelandet mindre än 24 timmar innan åtgärden ska träda i kraft om det inte är möjligt att ge 24 timmars varsel.

En behörig myndighet i en medlemsstat som mottar ett meddelande enligt denna punkt får vidta åtgärder enligt artikel 69.2 o eller p om den anser att åtgärden är nödvändig för att uppnå den andra behöriga myndighetens mål. Den behöriga myndigheten ska också ge varsel i enlighet med denna punkt om den planerar att vidta åtgärder.

Om en åtgärd som beskrivs i led a eller b i första stycket i denna punkt avser energiprodukter som handlas på grossistmarknaden ska den behöriga myndigheten också meddela byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), vilken inrättades i enlighet med förordning (EG) nr 713/2009.

6. När det gäller utsläppsrätter ska behöriga myndigheter samarbeta med offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader och med behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har som uppdrag att utöva tillsyn av efterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG i syfte att säkerställa att de kan skaffa en samlad överblick över marknader för utsläppsrätter.

7. När det gäller jordbruksråvaruderivat, ska de behöriga myndigheterna rapportera till och samarbeta med de offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt förordning (EU) nr 1308/2013.

8. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 som fastställer de kriterier enligt vilka en handelsplats verksamhet i en värmedlemsstat kan anses vara av väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och för skyddet av investerarna i den värmedlemsstaten.

9. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för de samarbetsformer som avses i punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 80

Samarbete mellan behöriga myndigheter i tillsynsverksamhet, för kontroller på plats eller utredningar

1. Den behöriga myndigheten i en medlemsstat får begära att den behöriga myndigheten i en annan medlemsstat samarbetar beträffande tillsynsverksamhet, eller i samband med en kontroll på plats eller en utredning. När det rör sig om värdepappersföretag som är fjärmedlemmar eller fjärdeltagare på en reglerad marknad, får den behöriga myndigheten för den reglerade marknaden välja att vända sig direkt till dessa, varvid den vederbörligen ska informera den i hemmedlemsstaten behöriga myndigheten för denna fjärmedlem eller fjärdeltagare.

I det fall en behörig myndighet får en begäran om en kontroll på plats eller en utredning ska den, inom ramen för sina befogenheter

- a) själva utföra kontrollerna eller utredningarna,
- b) ge de myndigheter som har begärt kontrollerna eller utredningarna tillstånd att utföra dem,
- c) ge revisorer eller sakkunniga tillstånd att utföra kontrollerna eller utredningarna.

2. I syfte att uppnå samsämmighet i tillsynspraxis får Esma delta i tillsynskollegiernas verksamhet, inbegripet kontroller eller utredningar på plats som genomförs gemensamt av två eller fler behöriga myndigheter i enlighet med artikel 21 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera de uppgifter som ska utbytas mellan behöriga myndigheter när de deltar i samarbete avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för behöriga myndigheter när de ska samarbeta avseende tillsynsverksamhet, kontroller på plats och vid utredningar.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 81

Informationsutbyte

1. De behöriga myndigheter som i överensstämmelse med artikel 79.1 i detta direktiv har utsetts till kontaktpunkter vad gäller detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 ska omedelbart förse varandra med de upplysningar som erfordras för att de, i egenskap av behöriga myndigheter som utsetts i enlighet med artikel 67.1 i detta direktiv, ska kunna utföra sina uppgifter i överensstämmelse med de bestämmelser som har antagits enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

De behöriga myndigheter som utbyter information med andra behöriga myndigheter enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014 får samtidigt med meddelandet ange att sådan information inte får röjas utan deras uttryckliga samtycke, och då endast i det syfte till vilket den myndighet som tillhandahöll informationen har givit sitt samtycke.

2. De behöriga myndigheter som har utsetts till kontaktpunkter i enlighet med artikel 79.1 får vidarebefordra sådan information som mottagits i enlighet med punkt 1 i den här artikeln och artiklarna 77 och 88 till sådana myndigheter som avses i artikel 67.1. De får inte vidarebefordra informationen till andra organ eller fysiska eller juridiska personer utan uttryckligt samtycke från de behöriga myndigheter som har överlämnat informationen och endast för de ändamål för vilka dessa myndigheter gav sitt samtycke, med undantag för vederbörligen motiverade fall. I detta sist nämnda fall ska kontaktpunkten omedelbart underrätta den kontaktpunkt som överlämnat informationen.

3. De myndigheter som avses i artikel 71 och andra organ eller fysiska eller juridiska personer som mottar konfidentiell information enligt punkt 1 i den här artikeln, eller i enlighet med artiklarna 77 och 88, får endast använda dem för att genomföra sina uppgifter, bland annat i följande fall:

- a) För att kontrollera att villkoren för att värdepappersföretag ska få starta verksamhet är uppfyllda och för att underlätta koncernbaserad eller icke koncernbaserad övervakning av sådan verksamhet, särskilt med avseende på kapitalkrav enligt direktiv 2013/36/EU, förfaranden för administration och redovisning samt mekanismer för internkontroll.
- b) För att övervaka att handelsplatserna fungerar väl.
- c) För att besluta om sanktioner.
- d) Vid administrativa överklaganden av beslut som fattats av de behöriga myndigheterna.
- e) Vid domstolsförfaranden som har inletts enligt artikel 74.

f) Inom ramen för det system för investerares klagomål utanför domstol som föreskrivs i artikel 75.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för utbyte av information.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

5. Varken den här artikeln, artikel 76 eller 88 ska hindra en behörig myndighet från att till Esma, Europeiska systemrisnkämnden, centralbankerna, ECBS och ECB i deras egenskap av monetära myndigheter och, där så är lämpligt, till andra offentliga myndigheter med ansvar för att övervaka betalnings- och avvecklingssystem överlämna konfidentiella uppgifter som ska användas för att de ska kunna fullgöra sina verksamhetsuppgifter. Dessa myndigheter eller organ ska inte heller hindras från att meddela de behöriga myndigheterna de uppgifter dessa eventuellt behöver för att utföra sina verksamhetsuppgifter enligt detta direktiv eller förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 82

Bindande medling

1. De behöriga myndigheterna får till Esma hänskjuta situationer där en begäran enligt ett av följande led har avslagits eller inte lett till åtgärder inom rimlig tid, nämligen

a) en begäran om att utföra tillsynsverksamhet, en kontroll på plats eller en utredning enligt artikel 80, eller

b) en begäran om att utbyta uppgifter enligt artikel 81,

2. I de situationer som avses i punkt 1 får Esma agera i enlighet med artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010, utan att det påverkar vare sig de möjligheter att vägra att tillmötesgå en begäran om uppgifter som anges i artikel 83 i detta direktiv eller Esmas möjligheter att handla i enlighet med artikel 17 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 83

Vägran att samarbeta

En behörig myndighet får vägra att tillmötesgå en begäran om samarbete vid genomförandet av en utredning, kontroll på plats eller tillsynsverksamhet enligt artikel 84 eller att utbyta information enligt artikel 81 endast om

a) rättsliga förfaranden i fråga om samma gärningar och personer redan har inletts inför myndigheterna i den aktuella medlemsstaten,

b) ett slutligt avgörande redan har meddelats mot samma person för samma gärningar i den berörda medlemsstaten.

När den behöriga myndigheten har för avsikt att inte tillmötesgå en sådan begäran ska denna underrätta den behöriga myndighet som lämnat begäran och Esma om detta och lämna så fullständiga uppgifter som möjligt.

Artikel 84

Samråd före beviljande av auktorisation

1. Samråd ska ske med de behöriga myndigheterna i den andra berörda medlemsstaten före beviljande av auktorisation till ett värdepappersföretag som är något av följande:

- a) Ett dotterföretag till ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör eller ett kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.
- b) Ett dotterföretag till moderföretaget till ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.
- c) Kontrollerat av samma fysiska eller juridiska personer som kontrollerar ett värdepappersföretag eller kreditinstitut som auktoriserats i en annan medlemsstat.

2. Samråd ska ske med de behöriga myndigheterna i den medlemsstat som är ansvarig för tillsynen av kreditinstitut eller försäkringsföretag före beviljande av auktorisation till ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som är något av följande:

- a) Ett dotterföretag till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i unionen.
- b) Ett dotterföretag till moderföretaget till ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i unionen.
- c) Ett företag som är kontrollerat av samma fysiska eller juridiska personer som kontrollerar ett kreditinstitut eller försäkringsföretag som auktoriserats i unionen.

3. De behöriga myndigheter som avses i punkterna 1 och 2 ska särskilt samråda med varandra vid bedömningen av aktieägarnas eller medlemmarnas lämplighet, samt anseende och erfarenhet vad gäller personer som leder förvaltningen av ett annat företag inom samma koncern. De ska utbyta all den information om aktieägarnas eller medlemmarnas lämplighet, samt anseende och erfarenhet vad gäller personer som leder verksamheten, som är relevant för andra berörda behöriga myndigheter vid beviljande av auktorisation eller vid den fortlöpande bedömningen av hur villkoren för verksamheten uppfylls.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för genomförande i syfte att fastställa standardformulär, mallar och förfaranden för samråd med andra behöriga myndigheter före beviljande av auktorisation.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 3 januari 2016.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för genomförande som avses i första stycket i enlighet med artikel 15 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 85

Värdmedlemsstaternas befogenheter

1. Värdmedlemsstaten ska föreskriva att den behöriga myndigheten för statistiska ändamål får kräva att värdepappersföretag med filialer inom landets territorium lämnar regelbundna rapporter om filialernas verksamhet.

2. Vid fullgörandet av sina skyldigheter enligt detta direktiv ska värdepappersstaterna föreskriva att den behöriga myndigheten får kräva att filialer till värdepappersföretag tillhandahåller den information som behövs för övervakningen av att de följer de normer i världlandet som är tillämpliga på dem i de fall som avses i artikel 35.8. De kraven får dock inte vara strängare än dem som samma medlemsstat ställer på etablerade företag för att kontrollera att dessa normer följs.

Artikel 86

Försiktighetsåtgärder som värdepappersstaten är skyldig att vidta

1. Om den behöriga myndigheten i värdepappersstaten har tydliga och påvisbara grunder för att anta att ett värdepappersföretag som är verksamt inom dess territorium enligt friheten att tillhandahålla tjänster inte uppfyller sina förpliktelser enligt de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv, eller att ett värdepappersföretag som har en filial inom dess territorium inte uppfyller sina förpliktelser enligt bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv och enligt vilka den behöriga myndigheten i värdepappersstaten inte tilldelas befogenheter, ska den meddela dessa undersökningsresultat till den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten.

Om ett värdepappersföretag fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar värdepappersstatens investerares intressen eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som vidtagits av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, eller om sådana åtgärder visar sig vara otillräckliga, ska följande gälla:

- a) Den behöriga myndigheten i värdepappersstaten ska efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl; detta ska innebära möjligheten att hindra värdepappersföretag som bryter mot bestämmelserna från att inleda fler transaktioner inom deras territorium. Kommissionen och Esma ska utan onödigt dröjsmål informeras om sådana åtgärder.
- b) Den behöriga myndigheten i värdepappersstaten får hänskjuta ärendet till Esma, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. Om en värdepappersstats behöriga myndigheter påvisar att ett värdepappersföretag som har en filial inom landets territorium överträder de lagar eller andra författningar som har antagits i den medlemsstaten i enlighet med de bestämmelserna i detta direktiv genom vilka landets behöriga myndigheter tilldelas befogenheter, ska de myndigheterna kräva att det berörda värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna.

Om det berörda värdepappersföretaget inte vidtar erforderliga åtgärder ska de behöriga myndigheterna i värdepappersstaten vidta alla lämpliga åtgärder för att sörja för att det berörda värdepappersföretaget upphör att bryta mot bestämmelserna. Hemmedlemsstatens behöriga myndigheter ska underrättas om de åtgärder som vidtas.

Om värdepappersföretaget trots att värdepappersstaten vidtagit åtgärder fortsätter att bryta mot de bestämmelser i lagar och andra författningar som avses i första stycket och som gäller i värdepappersstaten, ska den behöriga myndigheten i värdepappersstaten, efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl. Kommissionen och Esma ska utan onödigt dröjsmål informeras om sådana åtgärder.

Dessutom får den behöriga myndigheten i värdepappersstaten hänskjuta ärendet till Esma, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

3. Om den behöriga myndigheten i värdepappersstaten för en reglerad marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform har tydliga och påvisbara grunder för att anta att denna reglerade marknad, MTF-plattform eller OTF-plattform inte uppfyller sina förpliktelser enligt de bestämmelser som har antagits i enlighet med detta direktiv, ska den meddela detta till den behöriga myndigheten i den reglerade marknadens eller MTF-plattformens eller OTF-plattformens hemmedlemsstat.

Om den reglerade marknaden eller MTF-plattformen eller OTF-plattformen fortsätter att handla på ett sätt som tydligt skadar värdepappersstatens investerares intressen eller leder till att marknaderna inte fungerar korrekt, trots de åtgärder som har vidtagits av den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, eller om sådana åtgärder visar sig vara otillräckliga, ska den behöriga myndigheten i värdepappersstaten, efter att ha underrättat den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten, vidta lämpliga åtgärder för att skydda investerarna och se till att marknaderna fungerar väl, vilket ska innebära möjligheten att hindra den reglerade marknaden, MTF-plattformen eller OTF-plattformen från att ge i värdepappersstaten etablerade fjärrmedlemmar eller fjärrdeltagare tillgång till dess funktioner. Kommissionen och Esma ska utan onödigt dröjsmål informeras om sådana åtgärder.

Dessutom får den behöriga myndigheten i värdepappersstaten hänskjuta ärendet till Esma, som får agera i enlighet med de befogenheter som den tilldelats genom artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. Varje åtgärd enligt punkterna 1, 2 eller 3 som omfattar sanktioner för eller begränsningar av ett värdepappersföretags eller en reglerad marknads verksamhet ska vederbörligen motiveras och meddelas det berörda värdepappersföretaget eller den reglerade marknaden.

Artikel 87

Samarbete och utbyte av information med Esma

1. De behöriga myndigheterna ska samarbeta med Esma vid tillämpning av detta direktiv, i enlighet med förordning (EU) nr 1095/2010.

2. De behöriga myndigheterna ska utan onödigt dröjsmål förse Esma med alla uppgifter den behöver för att utföra sina verksamhetsuppgifter enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014 samt i enlighet med artiklarna 35 och 36 i förordning (EU) nr 1095/2010.

KAPITEL III

Samarbete med tredjeland

Artikel 88

Informationsutbyte med tredjeland

1. Medlemsstaterna och, i enlighet med artikel 33 i förordning (EU) nr 1095/2010, Esma, får ingå samarbetsavtal om utbyte av information med de behöriga myndigheterna i tredjeländer endast om de utlämnade uppgifterna omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som krävs enligt artikel 76. Detta utbyte av information måste vara avsett för fullgörande av de behöriga myndigheternas verksamhetsuppgifter.

En medlemsstats överföring av personuppgifter till ett tredjeland ska göras i enlighet med kapitel IV i direktiv 95/46/EG.

Esmas överföringar av personuppgifter till ett tredjeland ska göras i enlighet med artikel 9 i förordning (EU) nr 45/2001.

Medlemsstaterna och Esma får också ingå samarbetsavtal om utbyte av information med tredjeländers behöriga myndigheter, organ och fysiska eller juridiska personer som ansvarar för en eller flera av följande verksamheter:

- a) Tillsynen över kreditinstitut, andra finansiella institut, försäkringsföretag och finansiella marknader.
- b) Värdepappersföretags likvidation och konkurs eller liknande förfaranden.

- c) Lagstadgad revision av värdepappersföretags och andra finansiella instituts, kreditinstituts och försäkringsföretags räkenskaper vid fullgörandet av sina tillsynsuppgifter, eller som förvaltar ersättningsssystem vid fullgörandet av sina verksamhetsuppgifter.
- d) Tillsyn över organ som är inblandade i värdepappersföretags likvidation och konkurs eller liknande förfaranden.
- e) Tillsyn över personer med uppdrag att utföra lagstadgad revision av räkenskaperna hos försäkringsföretag, kreditinstitut, värdepappersföretag och andra finansinstitut.
- f) Tillsyn över personer som är aktiva på marknader för utsläppsrätter i syfte att säkerställa en samlad överblick över finans- och spotmarknader.
- g) Tillsyn över personer som är aktiva på marknader för jordbruksråvaruderivat i syfte att säkerställa en samlad överblick över finans- och spotmarknader.

De samarbetsavtal som avses i tredje stycket får endast ingås om de utlämnade uppgifterna omfattas av garantier om tystnadsplikt som minst motsvarar dem som krävs i artikel 76. Detta utbyte av information ska vara avsett för fullgörande av dessa myndigheters och organs eller fysiska eller juridiska personers verksamhetsuppgifter. Om ett samarbetsavtal inbegriper en medlemsstats överföring av personuppgifter ska den vara förenlig med kapitel IV i direktiv 95/46/EG och med förordning (EG) nr 45/2001 om Esma är involverad i överföringen.

2. Om informationen härrör från en annan medlemsstat får de inte röjas utan uttryckligt samtycke från de behöriga myndigheter som har lämnat ut den och endast i de syften till vilka dessa myndigheter lämnat sitt samtycke. Samma bestämmelse gäller för information som lämnas av behöriga myndigheter i tredjeländer.

AVDELNING VII

DELEGERADE AKTER

Artikel 89

Utövande av delegeringen

1. Befogenheten att anta delegerade akter ges till kommissionen med förbehåll för de villkor som anges i denna artikel.
2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artikel 2.3, andra stycket i artikel 4.1.2, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8 ska ges till kommissionen tills vidare från och med den 2 juli 2014.
3. Den delegering av befogenhet som avses i artikel 2.3, andra stycket i artikel 4.1.2, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Ett beslut om återkallelse innebär att delegeringen av den befogenhet som anges i beslutet upphör att gälla. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*, eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Det påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.
4. Så snart kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt delge Europaparlamentet och rådet denna.

5. En delegerad akt som antas enligt artikel 2.3, andra stycket i artikel 4.1.2, artiklarna 4.2, 13.1, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8 ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av tre månader från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underrättat kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 90

Rapporter och översyn

1. Före den 3 mars 2019 ska kommissionen, efter samråd med Esma, lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om

a) OTF-plattformars funktion, även deras specifika användande av handel genom matchad principalhandel, med beaktande av den tillsynsarenhet som behöriga myndigheter skaffat sig, antalet OTF-plattformar som auktoriserats i unionen och deras marknadsandel, och särskilt med en undersökning av huruvida justeringar behövs av definitionen av en OTF-plattform och huruvida de finansiella instrument som omfattas av OTF-kategorin fortfarande är lämpliga,

b) funktionen hos ordningen för tillväxtmarknader för små och medelstora företag, med beaktande av antalet MTF-plattformar som registrerats som tillväxtmarknader för små och medelstora företag, antal emittenter som är närvarande där samt relevanta handelsvolymen,

rapporten ska i synnerhet innehålla en bedömning av om tröskelvärdet i artikel 33.3 a förblir ett lämpligt minimum för att förverkliga målen för tillväxtmarknader för små och medelstora företag enligt detta direktiv,

c) verkan av krav avseende algoritmisk handel, bland annat algoritmisk högfrekvenshandel,

d) erfarenheterna från mekanismen för förbud mot vissa produkter eller metoder, med beaktande av antalet gånger mekanismerna har utlösts samt av deras effekter,

e) tillämpningen av administrativa sanktioner och straffrättsliga påföljder, framför allt behovet av att ytterligare harmonisera de administrativa sanktioner som fastställs för överträdelse av kraven i detta direktiv och förordning (EU) nr 600/2014,

f) verkan av tillämpningen av positionslimiter och positionsförvaltning för likviditet, marknadsmissbruk och ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor på marknader för råvaruderivat,

g) prisutvecklingen för uppgifter före och efter handel från reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA,

h) konsekvenserna av kravet på att offentliggöra avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner i förbindelse med tillhandahållandet av en investeringstjänst eller en sidotjänst till en kund i enlighet med artikel 24.9, inbegripet dess konsekvenser för den inre marknadens funktion när det gäller gränsöverskridande investeringsrådgivning.

2. Kommissionen ska, efter samråd med Esma, lägga fram rapporter för Europaparlamentet och rådet om hur den konsoliderade handelsinformation som har inrättats i enlighet med avdelning V har fungerat. Den rapport som gäller artikel 65.1 ska läggas fram senast den 3 september 2018. Den rapport som gäller artikel 65.2 ska läggas fram senast den 3 september 2020.

Den rapport som avses i första stycket ska innehålla en bedömning av hur den konsoliderade handelsinformationen har presterat i fråga om följande kriterier:

- a) Tillgången till och punktligheten för information efter handel i ett konsoliderat format som omfattar samtliga transaktioner, oavsett om de genomförs på handelsplatser eller inte.
- b) Tillgången till och punktligheten för fullständig och partiell högkvalitativ information efter handel i format som är lätta att komma åt och använda för marknadsdeltagare och som är tillgängliga enligt rimliga affärsvillkor.

Om kommissionen konstaterar att CTP inte har tillhandahållit information på ett sätt som uppfyller de kriterier som anges i andra stycket, ska kommissionen till sin rapport foga en begäran till Esma om att inleda ett förhandlat förfarande för att genom offentlig upphandling, genomförd av Esma, utse en enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation. Esma ska inleda förfarandet efter mottagande av kommissionens begäran enligt de villkor som anges i kommissionens begäran och i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU, Euratom) nr 966/2012 ⁽¹⁾.

3. Om det förfarande som beskrivs i punkt 2 inleds, ska kommissionen ha befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 om ändring av artiklarna 59–65 och bilaga I avsnitt D till detta direktiv samt artikel 2.1.19 i förordning (EU) nr 600/2014 genom att ange åtgärder för att:

- a) Fastställa kontraktets varaktighet för den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation och förfarandet och villkoren för förlängning av kontraktet och inledandet av ny offentlig upphandling.
- b) Fastställa att den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation ska göra det på exklusiv grund och att ingen annan enhet ska auktoriseras som CTP i enlighet med artikel 59.
- c) Ge Esma befogenhet att se till att den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation och som har utsetts genom offentlig upphandling följer anbuds villkoren.
- d) Se till att den information efter handel som tillhandahålls av den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation håller hög kvalitet och föreligger i format som är lätta att komma åt och att använda för marknadsdeltagare och i ett konsoliderat format som omfattar hela marknaden.
- e) Se till att informationen efter handel tillhandahålls enligt rimliga affärsvillkor, på såväl konsoliderad som icke-konsoliderad grund, och tillgodoser informationsanvändarnas behov av den informationen i hela unionen.
- f) Se till att handelsplatserna och APA till rimlig kostnad gör sina uppgifter om handel tillgängliga för den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation och som har utsetts genom offentlig upphandling, genomförd av Esma.
- g) Fastställa vilka åtgärder som ska vidtas om den enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation och som har utsetts genom offentlig upphandling inte följer anbuds villkoren.
- h) Fastställa vilka åtgärder som ska vidtas så att CTP som är auktoriserade enligt artikel 59, om den befogenhet som avses i led b i denna punkt inte utnyttjas eller om ingen enhet utses genom offentlig upphandling, får fortsätta att tillhandahålla konsoliderad handelsinformation tills en ny offentlig upphandling har slutförts och en enhet som ska tillhandahålla konsoliderad handelsinformation har utsetts.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU, Euratom) nr 966/2012 av den 25 oktober 2012 om finansiella regler för unionens allmänna budget och om upphävande av rådets förordning (EG, Euratom) nr 1605/2002 (EUT L 298, 26.10.2012, s. 1).

4. Senast den 1 januari 2018 ska kommissionen utarbeta en rapport, efter samråd med Esma och Acer, om de potentiella effekterna på energipriserna och på energimarknadernas funktionsätt och om genomförbarheten och fördelarna i form av minskade motparts- och systemrisker samt de direkta kostnaderna för C6-energiderivatkontrakt som omfattas av clearingkravet enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 648/2012, riskhanteringsförfarandena enligt artikel 11.3 i den förordningen samt användningen av dem vid beräkningen av clearingtröskeln enligt artikel 10 i den förordningen.

Om kommissionen anser att det inte skulle vara genomförbart och fördelaktigt att inkludera de kontrakten, ska den i förekommande fall lägga fram ett lagstiftningsförslag för Europaparlamentet och rådet. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 89 i detta direktiv med avseende på att förlänga den period på 42 månader som avses i artikel 95.1 i detta direktiv, en gång med två år och en ytterligare gång med ett år.

Artikel 91

Ändring av direktiv 2002/92/EG

Direktiv 2002/92/EG ska ändras på följande sätt:

1. Artikel 2 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 3 ska andra stycket ersättas med följande:

”Med undantag för kapitel III A i detta direktiv, ska sådan verksamhet när den bedrivs av ett försäkringsföretag eller av en anställd vid ett försäkringsföretag som handlar på företagets ansvar inte anses vara försäkringsförmedling eller distribution av försäkringsprodukter.”

b) Följande led ska läggas till:

”13. I kapitel III A försäkringsbaserad investeringsprodukt: en försäkringsprodukt som erbjuder ett förfallo- eller återköpsvärde, där detta värde helt eller delvis är direkt eller indirekt exponerat mot marknadsvolatilitet och ska inte omfatta följande:

a) Skadeförsäkringsprodukter som förtecknas i direktiv 2009/138/EG bilaga I (skadeförsäkringsklasser).

b) Livförsäkringskontrakt där ersättning enligt avtalet endast betalas ut vid dödsfall eller vid invaliditet till följd av skada, sjukdom eller funktionsnedsättning.

c) Pensionsprodukter som enligt nationell rätt har som främsta syfte att ge investerarna en inkomst vid pensionering och som berättigar investeraren till vissa förmåner.

d) Officiellt erkända tjänstepensionssystem som omfattas av tillämpningsområdet för direktiv 2003/41/EG eller direktiv 2009/138/EG.

e) Individuella pensionsprodukter för vilka ett finansiellt bidrag från arbetsgivaren krävs enligt nationell rätt och där arbetsgivaren eller arbetstagaren inte kan välja pensionsprodukt eller vem som tillhandahåller pensionsprodukten.”

2. Följande kapitel ska införas:

**KAPITEL III A*

Ytterligare konsumentskyddskrav för försäkringsbaserade investeringsprodukter

Artikel 13a

Tillämpningsområde

Med förbehåll för undantaget i artikel 2.3 andra stycket, inför detta kapitel ytterligare krav för försäkringsförmedlingsverksamhet och för direktförsäljning som bedrivs av ett försäkringsföretag, när sådan verksamhet och försäljning utförs i förbindelse med försäljning av försäkringsbaserade investeringsprodukter. De verksamheterna ska betecknas som distribution av försäkringsprodukter.

Artikel 13b

Förebyggande av intressekonflikter

En försäkringsförmedlare eller ett försäkringsföretag ska upprätthålla och använda effektiva organisatoriska och administrativa arrangemang för att vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att intressekonflikter enligt artikel 13c påverkar dess kunders intressen negativt.

Artikel 13c

Intressekonflikter

1. Medlemsstaterna ska kräva att försäkringsförmedlare och försäkringsföretag vidtar alla lämpliga åtgärder för att identifiera intressekonflikter mellan å ena sidan dem själva, inbegripet deras chefer, anställda och anknutna försäkringsförmedlare eller andra personer som direkt eller indirekt är knutna till dem i ett kontrollförhållande, och å andra sidan deras kunder, eller intressekonflikter mellan kunder, som uppstår vid distribution av försäkringsprodukter.

2. Om de organisatoriska och administrativa arrangemang som en försäkringsförmedlare eller ett försäkringsföretag i överensstämmelse med artikel 13b infört för att hantera intressekonflikter inte räcker till för att ge rimliga garantier för att effektivt förhindra att kundernas intressen påverkas negativt, ska försäkringsförmedlaren eller försäkringsföretaget klart och tydligt informera kunden om den allmänna arten av och/eller källorna till intressekonflikterna innan den åtar sig verksamhet för dennes räkning.

3. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 13e för att:

- a) Ange vilken typ av åtgärder försäkringsförmedlare eller försäkringsföretag rimligen kan förväntas vidta för att identifiera, förhindra, hantera och informera om intressekonflikter i samband med distribution av försäkringsprodukter.
- b) Införa lämpliga kriterier för fastställande av de typer av intressekonflikter som kan skada intresset hos kunder eller presumtiva kunder till försäkringsförmedlaren eller försäkringsföretaget.

Artikel 13d

Allmänna principer och information till kunder

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att försäkringsförmedlare eller försäkringsföretag när de utför försäkringsdistribueringsaktiviteter agerar hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse.

2. All information, däribland marknadsföring, som försäkringsförmedlare eller försäkringsföretag riktar till kunder eller presumtiva kunder ska vara rättvisande, tydlig och inte vilseledande. Marknadsföringsmaterial ska lätt kunna identifieras som sådant.

3. Medlemsstaterna får förbjuda försäkringsförmedlare och försäkringsföretag att acceptera eller motta avgifter, provisioner eller andra ekonomiska ersättningar från tredjepart eller en person som agerar för tredjeparts räkning i samband med distribution av försäkringsbaserade investeringsprodukter till kunder.

Artikel 13e

Utövande av delegeringen

1. Befogenheten att anta delegerade akter ges till kommissionen med förbehåll för de villkor som anges i denna artikel.
2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artikel 13c ska ges till kommissionen tills vidare från och med den 2 juli 2014.
3. Den delegering av befogenheter som avses i artikel 13c får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Ett beslut om återkallelse innebär att delegeringen av den befogenhet som anges i beslutet upphör att gälla. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*, eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Det påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.
4. Så snart kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt delge Europaparlamentet och rådet denna.
5. En delegerad akt som antas enligt artikel 13c ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period av tre månader från den dag då akten delgavs Europaparlamentet och rådet, eller om både Europaparlamentet och rådet, före utgången av den perioden, har underlåtit kommissionen om att de inte kommer att invända. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ."

Artikel 92

Ändring av direktiv 2011/61/EU

Direktiv 2011/61/EU ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 4.1 r ska följande led läggas till:

"vii) En medlemsstat, annan än hemmedlemsstaten, där en EU-baserad AIF-förvaltare tillhandahåller de tjänster som avses i artikel 6.4."

2. Artikel 33 ska ändras på följande sätt:

- a) Rubriken ska ersättas med följande:

"Villkor för förvaltning av EU-baserade AIF-fonder etablerade i andra medlemsstater och för tillhandahållande av tjänster i andra medlemsstater"

- b) Punkterna 1 och 2 ska ersättas med följande:

"1. Medlemsstaterna ska säkerställa att en auktoriserad EU-baserad AIF-förvaltare, direkt eller genom etablering av en filial, får

- a) förvalta EU-baserade AIF-fonder som är etablerade i en annan medlemsstat, förutsatt att AIF-förvaltarnas auktorisation avser den kategorin av AIF-fonder,

- b) tillhandahålla i en annan medlemsstat de tjänster som avses i artikel 6.4 för vilka den har auktoriserats.

2. En AIF-förvaltare som avser att för första gången tillhandahålla de verksamheter och tjänster som avses i punkt 1 ska lämna följande information till de behöriga myndigheterna i sin hemmedlemsstat:

- a) Den medlemsstat där den avser att förvalta AIF-fonder direkt eller etablera en filial och/eller tillhandahålla de tjänster som avses i artikel 6.4.
- b) En verksamhetsplan som bland annat innehåller uppgift om de tjänster den avser att utföra och/eller om vilka AIF-fonder som den avser att förvalta.”

Artikel 93

Införlivande

1. Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2016 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser.

Medlemsstaterna ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den 3 januari 2017, med undantag för de bestämmelser som införlivar artikel 65.2 vilka ska tillämpas från och med den 3 september 2018.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser, ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda. De ska även innehålla en uppgift om att hänvisningar i befintliga lagar och andra författningar till de direktiv som upphävs genom det här direktivet ska anses som hänvisningar till det här direktivet. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras och om hur uppgiften ska formuleras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska tillämpa de åtgärder som avses i artikel 92 från och med den 3 juli 2015.

3. Medlemsstaterna ska till kommissionen och Esma överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 94

Upphävande

Direktiv 2004/39/EG, ändrat genom de akter som anges i bilaga III del A i det här direktivet, ska upphöra att gälla med verkan från och med den 3 januari 2017, dock utan att det påverkar medlemsstaternas skyldigheter när det gäller de tidsfrister för införlivande med nationell lagstiftning av direktiven, som anges i bilaga III del B i det här direktivet.

Hänvisningar till direktiv 2004/39/EG eller till direktiv 93/22/EEG ska anses som hänvisningar till det här direktivet eller till förordning (EU) nr 600/2014 och läsas i enlighet med jämförelsetabellerna i bilaga IV, i det här direktivet.

Hänvisningar till termer som definieras i direktiv 2004/39 eller direktiv 93/22/EEG eller till artiklar i dessa ska anses som hänvisningar till en likvärdig term som definieras i det här direktivet eller till en artikel i det här direktivet.

Artikel 95

Övergångsbestämmelser

1. Till och med den 3 juli 2020 ska

- a) clearingkravet enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 648/2012 och riskhanteringsförfarandena enligt artikel 11.3 i den förordningen inte tillämpas på C6-energidriverivatkontrakt som ingåtts av en icke-finansiell motpart som uppfyller villkoren i artikel 10.1 i förordning (EU) nr 648/2012 eller av en icke-finansiell motpart som ska auktoriseras för första gången som värdepappersföretag från och med den 3 januari 2017, och

b) sådana C6-energiderivatkontrakt inte betraktas som OTC-derivatkontrakt när det gäller det tröskelvärde för clearing som fastställs i artikel 10 i förordning (EU) nr 648/2012.

C6-energiderivatkontrakt som omfattas av de övergångsbestämmelser som fastställs i första stycket ska omfattas av alla andra krav i förordning (EU) nr 648/2012.

2. Det undantag som avses i punkt 1 ska beviljas av relevanta behöriga myndigheter. De behöriga myndigheterna ska underrätta Esma om de C6-energiderivatkontrakt som har beviljats undantag i enlighet med punkt 1 och Esma ska på sin webbplats offentliggöra en lista över de C6-energiderivatkontrakten.

Artikel 96

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 97

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 15 maj 2014.

På Europaparlamentets vägnar

M. SCHULZ

Ordförande

På rådets vägnar

D. KOURKOULAS

Ordförande

BILAGA I

FÖRTECKNINGAR ÖVER TJÄNSTER OCH VERKSAMHETER SAMT FINANSIELLA INSTRUMENT

AVSNITT A

Investeringsjänster och investeringsverksamhet

1. Mottagande och vidarebefordran av order beträffande ett eller flera finansiella instrument.
2. Utförande av order på kunders uppdrag.
3. Handel för egen räkning.
4. Portföljförvaltning.
5. Investeringsrådgivning.
6. Garantiverksamhet för finansiella instrument och/eller placering av finansiella instrument på grundval av ett fast åtagande.
7. Placering av finansiella instrument utan fast åtagande.
8. Drift av en MTF-plattform.
9. Drift av en OTF-plattform.

AVSNITT B

Sidotjänster

1. Förvaring och administration av finansiella instrument för kunders räkning, bland annat värdepappersförvaring och liknande tjänster, såsom handhavande av kontanta medel/finansiella säkerheter, med undantag av förvaltning av värdepapper på högsta nivå.
2. Lämnande av kredit eller lån till en investerare för att göra det möjligt för denne att genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument, när det företag som ger krediten eller lånet deltar i transaktionen.
3. Rådgivning till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt rådgivning och tjänster vid fusioner och företagsuppköp.
4. Valutatjänster om dessa har samband med investeringstjänster.
5. Investerings- och finansanalys samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument.
6. Tjänster i samband med garantigivning.
7. Investeringsjänster och investeringsverksamhet samt sidotjänster av den typ som anges i avsnitt A eller B i Bilaga I som avser den underliggande tillgången till derivat som anges i punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C när dessa har samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster.

AVSNITT C

Finansiella instrument

1. Överlåtbara värdepapper.
2. Penningmarknadsinstrument.

3. Andelar i företag för kollektiva investeringar.
4. Optioner, futures, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, utsläppsrätter, eller andra derivatinstrument, finansiella index eller finansiella mått som kan avvecklas fysiskt eller kontant.
5. Optioner, futures, swappar, forwards och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran av ett annat skäl än fallissemang eller någon annan händelse som leder till kontraktets upphörande.
6. Optioner, futures, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt, förutsatt att de handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform eller en OTF-plattform, med undantag för de grossistenergi-produkter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt.
7. Optioner, futures, swappar, forwards och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som kan avvecklas fysiskt, som inte omnämns i C.6 och som inte har kommersiella ändamål, vilka anses ha samma egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument.
8. Derivatinstrument för överföring av kreditrisk.
9. Finansiella kontrakt avseende prisdifferenser (CFD:er).
10. Optioner, futures, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariabler, fraktavgifter eller inflationstakten eller någon annan officiell ekonomisk statistik, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran (av ett annat skäl än fallissemang eller någon annan händelse som leder till kontraktets upphörande), samt varje annat derivatkontrakt som avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder som inte tidigare omnämns i detta avsnitt, vilka anses ha samma egenskaper som andra finansiella derivatinstrument, med utgångspunkt i bland annat om det handlas på en reglerad marknad, en OTF-plattform eller en MTF-plattform.
11. Utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i direktiv 2003/87/EG (system för handel med utsläppsrätter).

AVSNITT D

Förteckning över datarapporteringstjänster

1. Drift av ett APA.
 2. Drift av en CTP.
 3. Drift av en ARM.
-

BILAGA II

PROFESSIONELLA KUNDER ENLIGT DETTA DIREKTIV

En professionell kund är en kund som har tillräcklig erfarenhet, kännedom och sakkunskap för att fatta egna investeringsbeslut och göra en tillfredsställande bedömning av de risker denne löper. För att anses som professionell måste kunden uppfylla nedanstående kriterier.

I. KUNDKATEGORIER SOM BETRAKTAS SOM PROFESSIONELLA

Följande kundkategorier ska betraktas som professionella i fråga om alla investeringstjänster och investeringsverksamhet och finansiella instrument enligt detta direktiv.

1. Enheter som är underkastade auktorisation och reglering för att få verka på de finansiella marknaderna. Nedanstående förteckning ska anses omfatta alla auktoriserade enheter som sysslar med den verksamhet som utmärker de nämnda enheterna: enheter som har auktoriserats av en medlemsstat enligt ett direktiv, enheter som har auktoriserats eller regleras av en medlemsstat utan hänvisning till ett direktiv och enheter som har auktoriserats eller regleras av ett tredjeland.
 - a) Kreditinstitut.
 - b) Värdepappersföretag.
 - c) Andra auktoriserade eller reglerade finansinstitut.
 - d) Försäkringsföretag.
 - e) System för kollektiva investeringar och deras förvaltningsbolag.
 - f) Pensionsfonder och deras förvaltningsbolag.
 - g) Råvaruhandlare och råvaruderivathandlare.
 - h) Lokala företag.
 - i) Andra institutionella placerare.
2. Stora företag som på bolagsnivå uppfyller två av följande storlekskrav:
 - Total balansomslutning: 20 000 000 EUR
 - Nettoomsättning: 40 000 000 EUR
 - Kapitalbas: 2 000 000 EUR
3. Nationella och regionala regeringar, däribland offentliga organ för förvaltning av statsskulden på nationell eller regional nivå, centralbanker, internationella och överstatliga institutioner som Världsbanken, IMF, ECB, EIB och liknande internationella organisationer.
4. Andra institutionella investerare vars huvudverksamhet det är att investera i finansiella instrument, inklusive enheter som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.

Ovannämnda enheter betraktas som professionella. De måste dock tillåtas att begära behandling som icke-professionella kunder och värdepappersföretagen får samtycka till att erbjuda en högre skyddsnivå. När ett företag enligt ovan är kund i ett värdepappersföretag, måste detta före varje tillhandahållande av tjänster meddela kunden att han på grundval av den information värdepappersföretaget besitter betraktas som professionell kund och kommer att behandlas som en sådan, om inte värdepappersföretaget och kunden avtalar något annat. Värdepappersföretaget måste också upplysa kunden om att denne kan begära en ändring av avtalsvillkoren för att få en högre skyddsnivå.

Den kund som betraktas som professionell har ansvar för att begära en högre skyddsnivå om denne anser sig ur stånd att bedöma eller hantera ifrågasvarande risker på rätt sätt.

Denna högre skyddsnivå ska tillhandahållas när en kund som betraktas som professionell inför bestämmelser i ett skriftligt avtal med värdepappersföretaget om att denne med avseende på de tillämpliga uppförandereglerna inte ska betraktas som en professionell kund. I ett sådant avtal ska anges huruvida detta gäller en eller flera särskilda tjänster eller transaktioner, eller ett eller flera produkt- eller transaktionslag.

II. KUNDER SOM PÅ BEGÄRAN FÅR BEHANDLAS SOM PROFESSIONELLA KUNDER

II.1 Identifikationskriterier

Andra kunder än de som nämns i avsnitt I, bland annat offentliga organ, lokala myndigheter, kommuner och privata enskilda investerare, får också tillåtas avstå från delar av skyddet enligt uppförandereglerna.

Värdepappersföretagen ska därför tillåtas att behandla sådana kunder som professionella, förutsatt att nedanstående kriterier är uppfyllda och förfarandet nedan följs. De kunderna ska dock inte förutsättas besitta marknads kunskap och erfarenhet i samma grad som grupperna i förteckningen i avsnitt I.

Varje sådant undantag från skyddet enligt de normala uppförandereglerna ska endast anses giltigt om en adekvat bedömning från värdepappersföretagets sida av kundens expertis, erfarenhet och kunskaper ger tillräcklig grund för att anta att kunden med tanke på de planerade transaktionernas och tjänsternas karaktär är i stånd att fatta investeringsbeslut och förstå de ifrågasvarande riskerna.

Den lämplighetsprövning som gäller för chefer och direktörer i enheter som är godkända enligt direktiv på det finansiella området kan ses som exempel på bedömning av expertis och kunskap. När det gäller små enheter ska den person som bedöms enligt den bedömningen vara den person som auktoriserats att utföra transaktioner på enhetens vägnar.

Vid den bedömningen ska minst två av följande kriterier vara uppfyllda:

- Kunden har på marknaden i fråga utfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de föregående fyra kvartalen.
- Storleken av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som kontantinsättningar och innehav av finansiella instrument, överstiger 500 000 EUR.
- Kunden arbetar, eller har arbetat, minst ett år inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om transaktionerna eller tjänsterna i fråga.

Medlemsstaterna får anta särskilda kriterier för bedömning av expertis och kunskaper hos kommuner och lokala myndigheter som begär att få behandlas som professionella kunder. De kriterierna kan vara alternativ eller utgöra komplement till dem som förtecknas i femte stycket.

II.2 Förfarande

De kunderna får avstå från skydd enligt de detaljerade uppförandereglerna endast om följande förfarande har följts:

- De måste skriftligen meddela värdepappersföretaget att de önskar behandlas som professionell kund, antingen allmänt eller i fråga om en särskild investeringstjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt.
- Värdepappersföretaget måste ge dem en tydlig skriftlig varning om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som de kan förlora.
- De måste i ett från avtalet skilt dokument skriftligen förklara att de är medvetna om följderna av detta skydd förloras.

Innan en värdepappersföretag beslutar att godta en begäran om undantag, ska det vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att den kund som begär att bli behandlad som professionell kund uppfyller alla relevanta krav i avsnitt II.1.

När kunder redan har klassificerats som professionella enligt kriterier och förfaranden som liknar dem som avses i ovanstående, är dock inte avsikten att deras förhållande till värdepappersföretag ska påverkas av nya regler som antas enligt denna bilaga.

Värdepappersföretagen måste införa skriftliga interna regler och förfaranden för kategorisering av kunderna. Professionella kunder är ansvariga för att meddela värdepappersföretaget alla förändringar som kan påverka deras aktuella kategorisering. Värdepappersföretaget ska dock vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade denne att behandlas som professionell kund.

BILAGA III

DEL A

Upphävt direktiv och en förteckning över dess efterföljande ändringar

(som det hänvisas till i artikel 94)

- Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).
- Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/31/EG (EUT L 114, 27.4.2006, s. 60).
- Europaparlamentets och rådets direktiv 2007/44/EG (EUT L 247, 21.9.2007, s. 1).
- Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/10/EG (EUT L 76, 19.3.2008, s. 33).
- Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 120).

DEL B

Tidsfrister för införlivande med nationell lagstiftning

(som det hänvisas till i artikel 94)

Direktiv 2004/39/EG

Införlivande	31 januari 2007
Genomförande	1 november 2007

Direktiv 2006/31/EG

Införlivandeperiod	31 januari 2007
Genomförandeperiod	1 november 2007

Direktiv 2007/44/EG

Införlivandeperiod	21 mars 2009
--------------------	--------------

Direktiv 2010/78/EG

Införlivandeperiod	31 december 2011
--------------------	------------------

BILAGA IV

Jämförelsetabell som avses i artikel 94

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 1.1	Artikel 1.1	
Artikel 1.2	Artikel 1.3	
Artikel 2.1 a	Artikel 2.1 a	
Artikel 2.1 b	Artikel 2.1 b	
Artikel 2.1 c	Artikel 2.1 c	
Artikel 2.1 d	Artikel 2.1 d	
Artikel 2.1 e	Artikel 2.1 f	
Artikel 2.1 f	Artikel 2.1 g	
Artikel 2.1 g	Artikel 2.1 h	
Artikel 2.1 h	Artikel 2.1 i	
Artikel 2.1 i	Artikel 2.1 j	
Artikel 2.1 j	Artikel 2.1 k	
Artikel 2.1 k	Artikel 2.1 i	
Artikel 2.1 l	—	
Artikel 2.1 m	Artikel 2.1 l	
Artikel 2.1 n	Artikel 2.1 m	
Artikel 2.2	Artikel 2.2	
Artikel 2.3	Artikel 2.4	
Artikel 3.1	Artikel 3.1	
Artikel 3.2	Artikel 3.3	
Artikel 4.1.1	Artikel 4.1.1	
Artikel 4.1.2	Artikel 4.1.2	
Artikel 4.1.3	Artikel 4.1.3	
Artikel 4.1.4	Artikel 4.1.4	
Artikel 4.1.5	Artikel 4.1.5	
Artikel 4.1.6	Artikel 4.1.6	
Artikel 4.1.7	Artikel 4.1.20	
Artikel 4.1.8	Artikel 4.1.7	
Artikel 4.1.9	Artikel 4.1.8	

Bilaga 1

L 173/488

SV

Europeiska unionens officiella tidning

12.6.2014

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 4.1.10	Artikel 4.1.9	
Artikel 4.1.11	Artikel 4.1.10	
Artikel 4.1.12	Artikel 4.1.11	
Artikel 4.1.13	Artikel 4.1.18	
Artikel 4.1.14	Artikel 4.1.21	
Artikel 4.1.15	Artikel 4.1.22	
Artikel 4.1.16	Artikel 4.1.14	
Artikel 4.1.17	Artikel 4.1.15	
Artikel 4.1.18	Artikel 4.1.44	
Artikel 4.1.19	Artikel 4.1.17	
Artikel 4.1.20	Artikel 4.1.55	
Artikel 4.1.21	Artikel 4.1.56	
Artikel 4.1.22	Artikel 4.1.26	
Artikel 4.1.23	Artikel 4.1.27	
Artikel 4.1.24	Artikel 4.1.28	
Artikel 4.1.25	Artikel 4.1.29	
Artikel 4.1.26	Artikel 4.1.30	
Artikel 4.1.27	Artikel 4.1.31	
Artikel 4.1.28	Artikel 4.1.32	
Artikel 4.1.29	Artikel 4.1.33	
Artikel 4.1.30	Artikel 4.1.35 b	
Artikel 4.1.31	Artikel 4.1.35	
Artikel 4.2	Artikel 4.2	
Artikel 5.1	Artikel 5.1	
Artikel 5.2	Artikel 5.2	
Artikel 5.3	Artikel 5.3	
Artikel 5.4	Artikel 5.4	
Artikel 5.5	—	
Artikel 6.1	Artikel 6.1	
Artikel 6.2	Artikel 6.2	
Artikel 6.3	Artikel 6.3	
Artikel 7.1	Artikel 7.1	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 7.2	Artikel 7.2	
Artikel 7.3	Artikel 7.3	
Artikel 7.4	Artikel 7.4 och 7.5	
Artikel 8 a	Artikel 8 a	
Artikel 8 b	Artikel 8 b	
Artikel 8 c	Artikel 8 c	
Artikel 8 d	Artikel 8 d	
Artikel 8 e	Artikel 8 e	
Artikel 9.1	Artikel 9.1 och 9.3	
Artikel 9.2	Artikel 9.5	
Artikel 9.3	Artikel 9.4	
Artikel 9.4	Artikel 9.6	
Artikel 10.1	Artikel 10.1	
Artikel 10.2	Artikel 10.2	
Artikel 10.3	Artikel 11.1	
Artikel 10.4	Artikel 11.2	
Artikel 10.5	Artikel 11.3	
Artikel 10.6	Artiklarna 10.3 och 11.4	
Artikel 10a.1	Artikel 12.1	
Artikel 10a.2	Artikel 12.2	
Artikel 10a.3	Artikel 12.3	
Artikel 10a.4	Artikel 12.4	
Artikel 10a.5	Artikel 12.5	
Artikel 10a.6	Artikel 12.6	
Artikel 10a.7	Artikel 12.7	
Artikel 10a.8	Artikel 12.8 och 12.9	
Artikel 10b.1	Artikel 13.1	
Artikel 10b.2	Artikel 13.2	
Artikel 10b.3	Artikel 13.3	
Artikel 10b.4	Artikel 13.4	
Artikel 10b.5	Artikel 13.5	
Artikel 11	Artikel 14	

Bilaga 1

L 173/490

SV

Europeiska unionens officiella tidning

12.6.2014

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 12	Artikel 15	
Artikel 13.1	Artikel 16.1	
Artikel 13.2	Artikel 16.2	
Artikel 13.3	Artikel 16.3	
Artikel 13.4	Artikel 16.4	
Artikel 13.5	Artikel 16.5	
Artikel 13.6	Artikel 16.6	
Artikel 13.7	Artikel 16.8	
Artikel 13.8	Artikel 16.9	
Artikel 13.9	Artikel 16.11	
Artikel 13.10	Artikel 16.12	
Artikel 14.1	Artiklarna 18.1 och 19.1	
Artikel 14.2	Artikel 18.2	
Artikel 14.3	Artikel 19.4	
Artikel 14.4	Artiklarna 18.3 och 19.2	
Artikel 14.5	Artiklarna 18.6 och 19.3	
Artikel 14.6	Artikel 18.8	
Artikel 14.7	Artikel 18.9	
Artikel 15	—	
Artikel 16.1	Artikel 21.1	
Artikel 16.2	Artikel 21.2	
Artikel 16.3	—	
Artikel 17.1	Artikel 22	
Artikel 17.2	—	
Artikel 18.1	Artikel 23.1	
Artikel 18.2	Artikel 23.2	
Artikel 18.3	Artikel 23.4	
Artikel 19.1	Artikel 24.1	
Artikel 19.2	Artikel 24.3	
Artikel 19.3	Artikel 24.4	
Artikel 19.4	Artikel 25.2	
Artikel 19.5	Artikel 25.3	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 19.6	Artikel 25.4	
Artikel 19.7	Artikel 25.5	
Artikel 19.8	Artikel 25.6	
Artikel 19.9	Artiklarna 24.6 och 25.7	
Artikel 19.10	Artiklarna 24.13, 24.14 och 25.8	
Artikel 20	Artikel 26	
Artikel 21.1	Artikel 27.1	
Artikel 21.2	Artikel 27.4	
Artikel 21.3	Artikel 27.5	
Artikel 21.4	Artikel 27.7	
Artikel 21.5	Artikel 27.8	
Artikel 21.6	Artikel 27.9	
Artikel 22.1	Artikel 28.1	
Artikel 22.2	Artikel 28.2	
Artikel 22.3	Artikel 28.3	
Artikel 23.1	Artikel 29.1	
Artikel 23.2	Artikel 29.2	
Artikel 23.3	Artikel 29.3	
Artikel 23.4	Artikel 29.4	
Artikel 23.5	Artikel 29.5	
Artikel 23.6	Artikel 29.6	
Artikel 24.1	Artikel 30.1	
Artikel 24.2	Artikel 30.2	
Artikel 24.3	Artikel 30.3	
Artikel 24.4	Artikel 30.4	
Artikel 24.5	Artikel 30.5	
Artikel 25.1		Artikel 24
Artikel 25.2		Artikel 25.1
Artikel 25.3		Artikel 26.1 och 26.2
Artikel 25.4		Artikel 26.3
Artikel 25.5		Artikel 26.7
Artikel 25.6		Artikel 26.8

Bilaga 1

L 173/492

SV

Europeiska unionens officiella tidning

12.6.2014

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 25.7		Artikel 26.9
Artikel 26.1	Artikel 31.1	
Artikel 26.2	Artikel 31.2 och 31.3	
Artikel 27.1		Artikel 14.1–14.5
Artikel 27.2		Artikel 14.6
Artikel 27.3		Artikel 15.1–15.4
Artikel 27.4		Artikel 16
Artikel 27.5		Artikel 17.1
Artikel 27.6		Artikel 17.2
Artikel 27.7		Artikel 17.3
Artikel 28.1		Artikel 20.1
Artikel 28.2		Artikel 20.2
Artikel 28.3		Artikel 20.3
Artikel 29.1		Artikel 3.1, 3.2 och 3.3
Artikel 29.2		Artikel 4.1, 4.2 och 4.3
Artikel 29.3		Artikel 4.6
Artikel 30.1		Artikel 6.1 och 6.2
Artikel 30.2		Artikel 7.1
Artikel 30.3		Artikel 7.2
Artikel 31.1	Artikel 34.1	
Artikel 31.2	Artikel 34.2	
Artikel 31.3	Artikel 34.3	
Artikel 31.4	Artikel 34.4	
Artikel 31.5	Artikel 34.6	
Artikel 31.6	Artikel 34.7	
Artikel 31.7	Artikel 34.8 och 34.9	
Artikel 32.1	Artikel 35.1	
Artikel 32.2	Artikel 35.2	
Artikel 32.3	Artikel 35.3	
Artikel 32.4	Artikel 35.4	
Artikel 32.5	Artikel 35.5	
Artikel 32.6	Artikel 35.6	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 32.7	Artikel 35.8	
Artikel 32.8	Artikel 35.9	
Artikel 32.9	Artikel 35.10	
Artikel 32.10	Artikel 35.11 och 35.12	
Artikel 33.1	Artikel 36.1	
Artikel 33.2	Artikel 36.2	
Artikel 34.1	Artikel 37.1	
Artikel 34.2	Artikel 37.2	
Artikel 34.3	—	
Artikel 35.1	Artikel 38.1	
Artikel 35.2	Artikel 38.2	
Artikel 36.1	Artikel 44.1	
Artikel 36.2	Artikel 44.2	
Artikel 36.3	Artikel 44.3	
Artikel 36.4	Artikel 44.4	
Artikel 36.5	Artikel 44.5	
Artikel 36.6	Artikel 44.6	
Artikel 37.1	Artikel 45.1 och 45.8	
Artikel 37.2	Artikel 45.7 andra stycket	
Artikel 38.1	Artikel 46.1	
Artikel 38.2	Artikel 46.2	
Artikel 38.3	Artikel 46.3	
Artikel 39	Artikel 47.1	
Artikel 40.1	Artikel 51.1	
Artikel 40.2	Artikel 51.2	
Artikel 40.3	Artikel 51.3	
Artikel 40.4	Artikel 51.4	
Artikel 40.5	Artikel 51.5	
Artikel 40.6	Artikel 51.6	
Artikel 41.1	Artikel 52.1	
Artikel 41.2	Artikel 52.2	
Artikel 42.1	Artikel 53.1	

Bilaga 1

L 173/494

SV

Europeiska unionens officiella tidning

12.6.2014

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 42.2	Artikel 53.2	
Artikel 42.3	Artikel 53.3	
Artikel 42.4	Artikel 53.4	
Artikel 42.5	Artikel 53.5	
Artikel 42.6	Artikel 53.6	
Artikel 42.7	Artikel 53.7	
Artikel 43.1	Artikel 54.1	
Artikel 43.2	Artikel 54.2 och 54.3	
Artikel 44.1		Artikel 3.1, 3.2 och 3.3
Artikel 44.2		Artikel 4.1, 4.2 och 4.3
Artikel 44.3		Artikel 4.6
Artikel 45.1		Artikel 6.1 och 6.2
Artikel 45.2		Artikel 7.1
Artikel 45.3		Artikel 7.2
Artikel 46.1	Artikel 55.1	
Artikel 46.2	Artikel 55.2	
Artikel 47	Artikel 56	
Artikel 48.1	Artikel 67.1	
Artikel 48.2	Artikel 67.2	
Artikel 48.3	Artikel 67.3	
Artikel 49	Artikel 68	
Artikel 50.1	Artiklarna 69.1, 72.1	
Artikel 50.2	Artikel 69.2	
Artikel 51.1	Artikel 70.1 och 70.2	
Artikel 51.2	Artikel 70.5	
Artikel 51.3	Artikel 71.1	
Artikel 51.4	Artikel 71.4	
Artikel 51.5	Artikel 71.5	
Artikel 51.6	Artikel 71.6	
Artikel 52.1	Artikel 74.1	
Artikel 52.2	Artikel 74.2	
Artikel 53.1	Artikel 75.1	

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 53.2	Artikel 75.2	
Artikel 53.3	Artikel 75.3	
Artikel 54.1	Artikel 76.1	
Artikel 54.2	Artikel 76.2	
Artikel 54.3	Artikel 76.3	
Artikel 54.4	Artikel 76.4	
Artikel 54.5	Artikel 76.5	
Artikel 55.1	Artikel 77.1	
Artikel 55.2	Artikel 77.2	
Artikel 56.1	Artikel 79.1	
Artikel 56.2	Artikel 79.2	
Artikel 56.3	Artikel 79.3	
Artikel 56.4	Artikel 79.4	
Artikel 56.5	Artikel 79.8	
Artikel 56.6	Artikel 79.9	
Artikel 57.1	Artikel 80.1	
Artikel 57.2	Artikel 80.2	
Artikel 57.3	Artikel 80.3 och 80.4	
Artikel 58.1	Artikel 81.1	
Artikel 58.2	Artikel 81.2	
Artikel 58.3	Artikel 81.3	
Artikel 58.4	Artikel 81.4	
Artikel 58.5	Artikel 81.5	
Artikel 58a	Artikel 82	
Artikel 59	Artikel 83	
Artikel 60.1	Artikel 84.1	
Artikel 60.2	Artikel 84.2	
Artikel 60.3	Artikel 84.3	
Artikel 60.4	Artikel 84.4	
Artikel 61.1	Artikel 85.1	
Artikel 61.2	Artikel 85.2	
Artikel 62.1	Artikel 86.1	

Bilaga 1

L 173/496

SV

Europeiska unionens officiella tidning

12.6.2014

Direktiv 2004/39/EG	Direktiv 2014/65/EU	Förordning (EU) nr 600/2014
Artikel 62.2	Artikel 86.2	
Artikel 62.3	Artikel 86.3	
Artikel 62.4	Artikel 86.4	
Artikel 62a.1	Artikel 87.1	
Artikel 62a.2	Artikel 87.2	
Artikel 63.1	Artikel 88.1	
Artikel 63.2	Artikel 88.2	
Artikel 64	—	—
Artikel 64a	—	—
Artikel 65	—	—
Artikel 66	—	—
Artikel 67	—	—
Artikel 68	—	—
Artikel 69	—	—
Artikel 70	—	—
Artikel 71	—	—
Artikel 72	—	—
Artikel 73	—	—
Bilaga I	Bilaga I	
Bilaga II	Bilaga II	

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
(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽¹⁾,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ⁽³⁾, och

av följande skäl:

- (1) Finanskrisen har visat att det råder bristande transparens när det gäller finansmarknaderna vilket kan bidra till skadliga sociala och ekonomiska konsekvenser. Förbättrad transparens utgör en gemensam princip för att stärka det finansiella systemet, vilket bekräftades i G20-ledarnas förklaring av den 2 april 2009 i London. För att skapa bättre transparens och förbättra det sätt på vilket den inre marknaden för finansiella instrument fungerar bör man inrätta ett nytt ramverk med enhetliga bestämmelser för transparens avseende transaktioner på marknaderna för finansiella instrument. Ramverket bör innefatta övergripande regler för många olika kategorier av finansiella instrument. Den bör komplettera de transparenskrav för order och transaktioner som gäller aktier, som fastställets i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG ⁽⁴⁾.
- (2) Högnivågruppen för finansiell tillsyn i EU, som leddes av Jacques de Larosière, uppmanade unionen att ta fram en mer harmoniserad uppsättning regler för finansmarknaderna. När det gäller den framtida europeiska tillsynsstrukturen betonade Europeiska rådet den 18–19 juni 2009 behovet av att inrätta ett enhetligt europeiskt regelverk som ska gälla för alla finansiella institut på den inre marknaden.
- (3) Den nya lagstiftningen bör således bestå av två olika rättsakter, ett direktiv och denna förordning. Dessa två rättsakter bör tillsammans utgöra den rättsliga ramen för de krav som ställs på värdepappersföretag, reglerade marknader och den som tillhandahåller handelsinformation. Denna förordning bör därför läsas tillsammans med det direktivet. För att kunna inrätta en enda uppsättning regler om vissa krav som gäller för alla institut, undvika potentiella regelarbiter, skapa större rättslig förutsebarhet och minska regelsystemets komplexitet för marknadsaktörerna behövs en rättslig grund som gör det möjligt att utarbeta en förordning. För att kunna avlägsna de återstående hindren för handeln och motverka betydande snedvridding av konkurrensen beroende på skillnader i nationell lagstiftning, samt förhindra eventuella framtida hinder för handeln och eventuell framtida betydande snedvridding av konkurrensen, är det nödvändigt att anta en förordning med enhetliga regler som gäller i samtliga

⁽¹⁾ EUT C 161, 7.6.2012, s. 3.

⁽²⁾ EUT C 143, 22.5.2012, s. 74.

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 15 april 2014 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 13 maj 2014.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

medlemsstater. Målsättningen med denna direkt tillämpliga rättsakt är att på ett avgörande sätt bidra till att den inre marknaden fungerar friktionsfritt och den bör således baseras på artikel 114 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt (EUF-fördraget), så som artikeln tolkats i EU-domstolens fasta rättspraxis.

- (4) Genom direktiv 2004/39/EG inrättades regler för att skapa transparens för handeln med aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad, både före och efter en transaktion, och för att se till att transaktioner med finansiella instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad rapporteras till behöriga myndigheter. Direktivet måste omarbetas för att korrekt spegla utvecklingen på finansmarknaderna, åtgärda svagheter och täppa till kryphål, som bland annat blivit uppenbara till följd av finanskrisen.
- (5) Bestämmelser om handel och krav på transparens enligt olika regelverk måste utformas som direkt tillämplig lagstiftning som gäller alla värdepappersföretag, vilka bör följa gemensamma regler på alla unionens marknader, för att man ska få till stånd en enhetlig tillämpning av ett gemensamt regelverk, stärka förtroendet för marknadernas transparens i hela unionen, minska regleringsystemens komplexitet och värdepappersföretagens kostnader för att efterleva bestämmelserna, i synnerhet när det gäller finansiella institut med gränsöverskridande verksamhet, samt bidra till att eliminera konkurrensnedvridningen. Dessa regleringsmål uppnås bäst genom en förordning eftersom den säkerställer direkt tillämplighet och enhetliga villkor genom att förhindra skillnader i nationella krav, vilket kan bli följden av införlivandet av ett direktiv.
- (6) Det är viktigt att se till att handeln med finansiella instrument så långt det är möjligt bedrivs på organiserade handelsplatser och att alla sådana handelsplatser är lämpligt reglerade. Inom ramen för direktiv 2004/39/EG utvecklades vissa handelssystem som regelverket inte täckte på ett adekvat sätt. Varje handelssystem för finansiella instrument, t.ex. enheter som för närvarande benämns *broker crossing networks*, bör i framtiden på ett lämpligt sätt regleras lämpligt och auktoriseras som någon av kategorierna av multilaterala handelsplatser eller som systematisk internhandlare enligt villkoren i denna förordning och i direktiv 2014/65/EU ⁽¹⁾.
- (7) Definitionerna av begreppen reglerad marknad och multilateral handelsplattform (MTF-plattform) bör preciseras och förbli nära anpassade till varandra så att det framgår att båda faktiskt fyller funktionen av organiserad handel. Definitionerna bör inte omfatta bilaterala system där ett värdepappersföretag genomför varje transaktion för egen räkning, även i egenskap av en motpart mellan köparen och säljaren utan egen risk. Reglerade marknader och MTF-plattformar bör inte ha rätt att utföra kundorder med utnyttjande av eget kapital. Begreppet *system* omfattar såväl alla marknader som består av ett regelverk och en handelsplattform som de marknader som endast fungerar på grundval av ett regelverk. Reglerade marknader och MTF-plattformar är inte skyldiga att använda ett *tekniskt* system för matchning av order och bör kunna använda andra handelsprotokoll inbegripet system där användarna kan handla mot begärda bud från flera leverantörer. En marknad som endast består av ett regelverk som styr olika aspekter av medlemskap, upptagande av instrument till handel, handel mellan medlemmar, rapportering samt, i tillämpliga fall, transparens utgör en reglerad marknad eller en MTF-plattform i den mening som avses i denna förordning, och de transaktioner som genomförs enligt dessa regler anses vara utförda i enlighet med systemen för en reglerad marknad eller en MTF-plattform. Uttrycket *köp- och säljintressen* bör uppfattas i vid mening, så att det omfattar order, bud och intresseanmälningar.

Ett av de viktiga kraven gäller skyldigheten att dessa intressen sammanförs inom systemet enligt icke-diskretionära regler som fastställts av systemoperatören. Det kravet innebär att de sammanförs enligt de regler som gäller för systemet eller enligt dess protokoll eller interna sätt att arbeta, inbegripet rutiner som integrerats i dataprogram. Begreppet *icke-diskretionära regler* innebär regler som inte ger en reglerad marknad eller en marknadsoperatör eller ett värdepappersföretag som driver en MTF-plattform någon möjlighet att skönsmässigt avgöra hur interaktionen mellan intressena sker. Enligt definitionerna krävs det att intressena sammanförs på ett sådant sätt att det leder till ett kontrakt, vilket sker när en transaktion utförs enligt de regler som gäller för systemet eller enligt dess protokoll eller interna sätt att arbeta.

- (8) För att öka transparensen och effektiviteten på unionens finansiella marknader och för att skapa lika konkurrensvillkor mellan olika handelsplatser som erbjuder multilaterala handelstjänster är det nödvändigt att införa en ny kategori av organiserad handelsplattform (OTF-plattform) för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat och att se till att denna regleras på ett lämpligt sätt och tillämpar icke-diskriminerande regler när det gäller tillträde till plattformen. Den nya kategorin definieras brett för att i dag och framöver kunna

⁽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 (se sidan 349 i detta nummer av EUT).

inbegripa alla kategorier av organiserade transaktioner och handelssystem som inte motsvarar befintliga handelsplatsers funktioner eller regler. Lämpliga organisationskrav och regler om transparens som stöder effektiv prisbildning måste därför tillämpas. Den nya kategorin innefattar system som är tillåtna för handel med derivat som är godtagbara för clearing och har tillräcklig likviditetsnivå.

Den bör inte omfatta system där inga verkliga transaktioner äger rum eller inga avtal ingås, som anslagstavlor för att annonsera köp- och säljintressen, andra enheter för att sammanföra eller gruppera potentiella köp- och säljintressen, elektroniska bekräftelsejänster efter handel eller portföljkompression, som minskar de icke-marknadsrelaterade riskerna i befintliga derivatportföljer utan att förändra portföljernas marknadsrisk. Portföljkompression får tillhandahållas av en rad företag som inte är reglerade genom denna förordning eller genom direktiv 2014/65/EU, t.ex. centrala motparter, transaktionsregister, värdepappersföretag och marknadsoperatörer. Det är lämpligt att klargöra att när värdepappersföretag och marknadsoperatörer bedriver portföljkompression är vissa bestämmelser i denna förordning och i direktiv 2014/65/EU inte tillämpliga på portföljkompression. Eftersom värdepapperscentraler kommer att omfattas av samma krav som värdepappersföretag när de tillhandahåller vissa investeringstjänster eller bedriver vissa investeringsverksamheter, bör bestämmelserna i denna förordning och i direktiv 2014/65/EU inte tillämpas på företag som inte är reglerade i dessa när de bedriver portföljkompression.

- (9) Den nya kategorin OTF-plattformar kommer att komplettera befintliga handelsplatser. Reglerade marknader och MTF-plattformar har icke-diskretionära regler för utförandet av transaktioner, medan en operatör av en OTF-plattform bör utföra order på diskretionära grunder, i tillämpliga fall i enlighet med kraven på transparens före handel och skyldigheterna beträffande bästa utförande. Regler om uppförande, bästa utförande och hantering av kundorder bör således gälla i samband med transaktioner som utförs på en OTF-plattform som drivs av ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör. Dessutom bör varje marknadsoperatör med tillstånd att driva en OTF-plattform följa kapitel 1 i direktiv 2014/65/EU om villkor och förfaranden för auktorisation för värdepappersföretag. Ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en OTF-plattform bör kunna fatta beslut på diskretionära grunder på två olika nivåer: för det första vid beslut att lägga en order på OTF-plattformen eller dra tillbaka den igen och för det andra vid beslut att inte matcha en specifik order mot de order som finns tillgängliga i systemet vid en given tidpunkt, förutsatt att detta överensstämmer med de specifika instruktioner som mottagits från kunder och med skyldigheterna beträffande bästa utförande.

För det system som matchar kundorder bör operatören kunna besluta huruvida den vill matcha två eller flera order inom systemet, när detta i så fall ska ske och hur stor del av ordena den i så fall vill matcha. I enlighet med artikel 20.1, 20.2, 20.4 och 20.5 i direktiv 2014/65/EU och utan att det påverkar tillämpningen av artikel 20.3 i direktiv 2014/65/EU, bör företaget kunna underlätta förhandling kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion. På båda dessa diskretionära nivåer måste operatören av en OTF-plattform beakta skyldigheterna enligt artiklarna 18 och 27 i direktiv 2014/65/EU. Marknadsoperatörer eller värdepappersföretag som driver en OTF-plattform bör klargöra för handelsplatsens användare hur de kommer att fatta beslut på diskretionära grunder. Eftersom en OTF-plattform utgör en verklig handelsplattform, bör plattformsoperatören vara neutral. Därför bör värdepappersföretaget eller operatören av en OTF-plattform bli föremål för krav när det gäller icke-diskriminerande utförande, och varken värdepappersföretaget eller operatören av en OTF-plattform eller någon enhet som ingår i samma koncern eller juridiska person som värdepappersföretaget eller marknadsoperatören bör få utföra kundorder på en OTF-plattform med utnyttjande av eget kapital.

För att underlätta utförandet av en eller flera kundorder som avser obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som inte har förklarats omfattas av clearingkravet i enlighet med artikel 5 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012⁽¹⁾ kommer en operatör av en OTF-plattform att ha rätt att använda handel genom matchad principalhandel i den mening som avses i direktiv 2014/65/EU, förutsatt att kunden har samtyckt till denna process. När det gäller statspapper för vilka det saknas en likvid marknad bör värdepappersföretaget eller operatören av en OTF-plattform kunna handla för egen räkning, med undantag av handel genom matchad principalhandel. När handel genom matchad principalhandel används måste alla krav på transparens före och efter handel och skyldigheter beträffande bästa utförande uppfyllas. Operatören av en OTF-plattform eller en enhet som ingår i samma koncern eller juridiska person som värdepappersföretaget eller marknadsoperatören bör inte handla som systematisk internhandlare på den OTF-plattform som den driver. Vidare bör operatören av en OTF-plattform vara föremål för samma krav som en MTF-plattform när det gäller sund hantering av potentiella intressekonflikter.

- (10) All organiserad handel bör ske på reglerade handelsplatser och med full transparens både före och efter handel. Lämpligt kalibrerade transparenskrav bör således gälla för alla kategorier av handelsplatser och för alla finansiella instrument som handlas där.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1).

- (11) För att mer handel ska ske på reglerade handelsplatser och systematiska internhandlare bör man i denna förordning införa en handelsskyldighet för värdepappersföretag avseende aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats. Den handelsskyldigheten innebär att värdepappersföretag måste genomföra alla transaktioner för egen räkning och transaktioner i samband med utförande av kundorder, via en reglerad marknad, MTF-plattform eller systematisk internhandlare, eller motsvarande handelsplats i tredjeland. Ett undantag från denna handelsskyldighet bör dock föreskrivas om det finns legitima skäl. Sådana legitima skäl kan vara när transaktioner utförs icke-systematiskt, ad hoc, oregelbundet och sällan eller när det rör sig om tekniska transaktioner, såsom så kallade *give-up trades*, som inte bidrar till prisbildningsprocessen. Sådana undantag från den handelsskyldigheten får inte utnyttjas för att kringgå de begränsningar som införts avseende användningen av referensprisundantag och undantag vid förhandlade priser eller för att driva ett *broker crossing network* eller något annat matchningssystem.

Valmöjligheten att genomföra transaktioner genom en systematisk internhandlare påverkar inte den ordning för systematiska internhandlare som fastställs i denna förordning. Meningen är att ett värdepappersföretag som uppfyller de relevanta kriterierna i denna förordning för att betraktas som en systematisk internhandlare i en specifik aktie får genomföra transaktionen på detta sätt. Om värdepappersföretaget inte betraktas som en systematisk internhandlare i en specifik aktie bör det dock ändå kunna genomföra transaktionen genom en annan systematisk internhandlare, om det är i överensstämmelse med dess skyldigheter beträffande bästa utförande och har denna valmöjlighet. För att säkerställa att multilateral handel med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument är ordentligt reglerad, bör ett värdepappersföretag som driver ett internt matchningssystem på multilateral basis vara auktoriserat som en MTF-plattform. Det bör klargöras att bestämmelserna avseende bästa utförande i direktiv 2014/65/EU bör tillämpas på sådant sätt att de inte hindrar de handelskyldigheter som regleras den här förordningen.

- (12) Handeln med depåbevis, börshandlade fonder, certifikat, liknande finansiella instrument och aktier, som inte tagits upp till handel på en reglerad marknad, äger rum på ett likartat sätt och uppfyller ett ekonomiskt syfte som är praktiskt taget identiskt med handeln med aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad. Bestämmelser om transparens för aktier som tagits upp till handel på reglerade marknader bör därför utvidgas till att omfatta dessa finansiella instrument.
- (13) Samtidigt som det konstateras att det i princip finns behov av ett regelverk för undantag för kraven på transparens före handel för att marknaderna ska fungera effektivt är det nödvändigt att se över i vad mån tillämpningsområdet och gällande villkor är lämpliga när det gäller undantagsregler för aktier enligt direktiv 2004/39/EG och Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 1287/2006⁽¹⁾. För att säkerställa enhetlig tillämpning av undantagen från kraven på transparens före handel med aktier och i slutändan andra liknande finansiella instrument och icke-aktierelaterade produkter för särskilda marknadsmodeller samt olika orderkategorier och orderstorlekar, bör Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten som inrättats genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010⁽²⁾ (Esma) bedöma i vilken mån enskilda ansökningar om tillämpning av undantag är förenliga med reglerna som anges den här förordningen och med delegerade akter som föreskrivs i den här förordningen. Esmas bedömning bör utformas som ett yttrande i enlighet med artikel 29 i förordning (EU) nr 1095/2010. Vidare bör befintliga undantag för aktier granskas av Esma inom en lämplig tidsfrist och en bedömning görs enligt samma förfarande av huruvida undantagen fortfarande är förenliga med reglerna i denna förordning och i de delegerade akter som föreskrivs i den här förordningen.
- (14) Finanskrisen har uppenbart särskilda svagheter i fråga om hur marknadsaktörerna har tillgång till information om handelsmöjligheter och priser på finansiella instrument som inte är aktier, i synnerhet när det gäller tidpunkt, grad av storleksmässig diversifiering, likvärdig tillgång och tillförlitlighet. Det bör införas krav på transparens i lämplig tid före och efter handel som beaktar de olika egenskaperna och marknadsstrukturerna hos specifika kategorier av finansiella instrument som inte är aktier, och dessa krav bör anpassas så att de fungerar för olika handelssystem, inklusive orderbokssystem, budbaserade system, hybridsystem, system med periodiskt återkommande auktioner samt voice broking-system. För att skapa ett sunt transparent regelverk för alla berörda finansiella instrument bör dessa krav vara tillämpliga på obligationer och strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats. Därför bör undantag från kraven på transparens före handel och anpassning av kraven i samband med uppskjutet offentligtgörande vara tillgängliga endast i vissa särskilt definierade fall.

⁽¹⁾ Kommissionens förordning (EG) nr 1287/2006 av den 10 augusti 2006 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG vad gäller dokumenteringsskyldigheter för värdepappersföretag, transaktionsrapportering, överblickbarhet på marknaden, upptagande av finansiella instrument till handel samt definitioner för tillämpning av det direktivet, (EUT L 241, 2.9.2006, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

- (15) För att underlätta produktvärderingen och effektivisera prisbildningen är det nödvändigt att införa en rimlig nivå av transparens i handeln på marknaderna för obligationer, strukturerade finansiella produkter och derivat. Strukturerade finansiella produkter bör framför allt innefatta värdepapper med bakomliggande tillgångar som säkerhet enligt definitionen i artikel 2.5 i kommissionens förordning (EG) nr 809/2004⁽¹⁾, som bland annat omfattar CDO (*collateralised debt obligations*).
- (16) För att säkerställa att enhetliga villkor tillämpas för olika handelsplatser bör samma krav på transparens före och efter handel gälla för olika kategorier av handelsplatser. Transparenskraven bör anpassas till olika kategorier av finansiella instrument, däribland aktier, obligationer och derivat, och ta hänsyn till såväl investerarens som emittentens, även statliga emittenter av obligationer, intressen, samt likviditeten på marknaden. Kraven bör anpassas till olika kategorier av handel som orderbokssystem och budbaserade system såsom RFQ-systemet samt hybrid- och röstbaserade handelssystem, och ta hänsyn till transaktionsstorlek, inklusive omsättning, och andra relevanta kriterier.
- (17) För att undvika negativ inverkan på prisbildningen måste en lämplig volymtaksmechanism införas såväl för order i system som grundar sig på en handelsmetod där priset fastställs enligt ett referenspris som för vissa manuella avslut. Den mekanismen bör ha ett dubbelt tak, varigenom ett volymtak ska tillämpas på varje handelsplats som använder dessa undantag, så att endast en viss procentandel av handeln kan ske på varje handelsplats, och vidare ska det finnas ett övergripande volymtak, vars överskridande skulle resultera i att användningen av dessa undantag tills vidare avskaffas i hela unionen. Vid manuella avslut bör den endast tillämpas på de transaktioner som genomförs till en kurs som faller inom det aktuella volymvägda intervallet (*spread*) mellan köp- och säljkurs i orderboken eller ligger inom intervallet mellan marknadsgaranternas köp- och säljbud på den handelsplats som driver systemet. Den bör inte gälla manuella avslut i illikvida aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument, och inte heller transaktioner som är föremål för andra villkor än det aktuella marknadspriset, eftersom dessa inte bidrar till prisbildningsprocessen.
- (18) För att handel på OTC-marknader inte ska äventyra effektiv prisbildning eller transparenta och lika konkurrensvillkor mellan olika kategorier av handel, bör adekvata krav på transparens före handel tillämpas på värdepappersföretag som handlar för egen räkning med finansiella instrument på OTC-marknaden, om handeln sker i deras egenskap av systematiska internhandlare med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument för vilka det finns en likvid marknad, obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats och för vilka det finns en likvid marknad.
- (19) Ett värdepappersföretag som utför kundorder med utnyttjande av eget kapital bör anses vara en systematisk internhandlare om inte transaktionerna utförs tillfälligt, ad-hoc och oregelbundet utanför en handelsplats. En systematisk internhandlare bör följaktligen definieras som ett värdepappersföretag som på ett organiserat, frekvent, systematiskt och substansiellt sätt handlar för egen räkning genom att utföra kundorder utanför en handelsplats. Kraven för systematiska internhandlare i denna förordning bör endast gälla för ett värdepappersföretag i förhållande till varje enskilt finansiellt instrument (till exempel på ISIN-kod-nivå), där det är en systematisk internhandlare. För att säkerställa en objektiv och ändamålsenlig tillämpning av denna definition av systematisk internhandlare på värdepappersföretag bör det finnas en förutbestämd tröskel för systematisk internhandel med exakt angivelse av vad som menas med ett frekvent, systematiskt och substansiellt sätt.
- (20) Medan en OTF-plattform är ett system eller en facilitet där flera tredje parter köp- och säljintressen interagerar i systemet bör en systematisk internhandlare inte tillåtas att sammanföra tredje parter köp- och säljintressen. Till exempel bör en plattform med en enda handlare, där handeln alltid sker med ett enda värdepappersföretag, betraktas som en systematisk internhandlare, om den uppfyller kraven i denna förordning. En plattform med flera handlare, där flera handlare interagerar för samma finansiella instrument, bör dock inte betraktas som en systematisk internhandlare.
- (21) Systematiska internhandlare bör, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektivt icke-diskriminerande sätt, kunna besluta om vilka kunder de ger tillgång till sina bud, med åtskillnad mellan olika kundkategorier, och de bör även ha rätt att beakta skillnader mellan kunder, till exempel när det gäller kreditrisk. Systematiska internhandlare bör inte vara skyldiga att offentliggöra fasta bud, utföra kundorder eller ge tillgång till sina bud för aktietransaktioner som är större än den normala orderstorlek på marknaden eller icke-aktierelaterade transaktioner

⁽¹⁾ Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, dessas format, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och annonsering (EUT L 149, 30.4.2004, s. 1).

som är större än den storlek som är specifik för finansiella instrumentet. De behöriga myndigheterna bör kontrollera hur systematiska internhandlare fullgör sina skyldigheter, och de bör därför få information så att de kan göra dessa kontroller.

- (22) Syftet med denna förordning är inte att kraven på transparens före handel ska gälla för transaktioner som utförs på OTC-basis, med undantag av de som utförs av systematiska internhandlare.
- (23) Marknadsdata bör vara lätt och snabbt tillgängliga för användarna och utformas så detaljerat som möjligt för att investerare och den som tillhandahåller datatjänster, som tillgodoser deras behov, i största möjliga utsträckning ska kunna utveckla skräddarsydda datorlösningar. Information före och efter handel bör därför offentliggöras på ett tillräckligt uppdelat sätt för att minska marknadsaktörernas kostnader för att köpa marknadsdata.
- (24) Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001⁽²⁾ bör till fullo tillämpas av medlemsstaterna och Esma vid utbyte, överföring och behandling av personuppgifter inom ramen för denna förordning, särskilt avdelning IV.
- (25) Eftersom det vid G20-gruppens möte i Pittsburgh den 25 september 2009 beslutades att flytta handeln med standardiserade OTC-derivatkontrakt till börser eller, i tillämpliga fall, elektroniska handelsplattformar, bör ett formellt tillsynsförfarande fastställas för att tillåta handel mellan finansiella motparter och stora icke-finansiella motparter med alla derivat som är godtagbara för clearing och tillräckligt likvida på olika handelsplatser som omfattas av likvärdig lagstiftning, för att därmed möjliggöra för aktörer att handla med flera olika motparter. För att fastställa om likviditeten är tillräcklig bör hänsyn tas till särdragen hos de nationella marknaderna, däribland antalet och typen av marknadsaktörer på en viss marknad, och transaktionssärdragen, t.ex. transaktionernas storlek och frekvens på den marknaden.

En likvid marknad för en produktkategori av derivat kännetecknas av ett stort antal aktiva marknadsaktörer, inbegripet en lämplig blandning av tillhandahållare av likviditet och likviditetstagare (*liquidity takers*), i förhållande till antalet produkter som handlas, som frekvent genomför transaktioner med dessa produkter i storlekar som är mindre än en storlek som är omfattande. Sådan handelsaktivitet bör kännetecknas av ett stort antal vilande köpbud och försäljningsbud (*resting bids and offers*) inom det relevanta derivatet som leder till en smal spread för en transaktion av normal marknadsomfattning. För att fastställa om likviditeten är tillräcklig bör det noteras att likviditeten för ett derivat kan variera väsentligt beroende på marknadsförhållandena och dess livscykel.

- (26) Med hänsyn till att det vid G20-gruppens möte i Pittsburgh den 25 september 2009 å ena sidan beslutades att flytta handeln med standardiserade OTC-derivatkontrakt till börser eller, i tillämpliga fall, elektroniska handelsplattformar, och å andra sidan den relativt låga likviditeten för olika OTC-derivat, bör man fastställa ett lämpligt urval av godtagbara handelsplatser där det kan bedrivas handel i enlighet med det åtagandet. Alla godtagbara handelsplatser bör omfattas av nära samordnade organisatoriska och driftsmässiga regleringskrav samt arrangemang för minskning av intressekonflikter, övervakning av all transaktionsverksamhet, information före och efter handel speciellt anpassad till olika finansiella instrument och kategorier av handelssystem, och möjlighet till interaktion mellan flera tredje parter köp- och säljintressen. För att förbättra genomförandet och likviditeten bör marknadsoperatörer dock möjligheten att i enlighet med detta åtagande på ett diskretionärt sätt anordna transaktioner mellan flera tredje parter föreskrivas.
- (27) Skyldigheten att genomföra transaktioner med derivat som tillhör en kategori av derivat som har förklarats omfattas av handelsskyldigheten på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en OTF-plattform eller ett tredjelands handelsplats bör inte gälla komponenter i icke-prisbildande riskreduceringstjänster efter handel som minskar de icke-marknadsrelaterade riskerna när det gäller derivatportföljer, inklusive befintliga OTC-derivatportföljer i enlighet med förordning (EU) nr 648/2012, utan att förändra portföljernas marknadsrisk. Även om det är lämpligt att föreskriva specifika bestämmelser för portföljkompression, är denna förordning inte avsedd att förhindra användningen av riskreduceringstjänster efter handel.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (EGT L 281, 23.11.1995, s. 31).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter (EGT L 8, 12.1.2001, s. 1).

- (28) Den handelsskyldighet som föreskrivs för dessa derivat bör möjliggöra effektiv konkurrens mellan godtagbara handelsplatser. Dessa handelsplatser bör därför inte ha möjlighet att kräva exklusiva rättigheter för derivat som omfattas av dessa handelsregler och förhindra andra handelsplatser att erbjuda handel med dessa finansiella instrument. För att konkurrensen mellan handelsplatser som handlar med derivat ska fungera väl är det väsentligt att handelsplatser har ett icke-diskriminerande och transparent tillträde till centrala motparter. Icke-diskriminerande tillträde till centrala motparter bör innebära att en handelsplats har rätt till icke-diskriminerande behandling av kontrakt som förhandlas på dess plattform när det gäller krav på säkerhet, netting av ekonomiskt likvärdiga kontrakt, korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart och icke-diskriminerande clearingavgifter.
- (29) Behöriga myndigheters befogenheter bör kompletteras med en tydlig mekanism för att förbjuda eller begränsa marknadsföring, distribution och försäljning av någon typ av finansiellt instrument eller strukturerade insättningar som väcker allvarliga betänkligheter i fråga om investerarskyddet, finansmarknadernas, eller råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet eller stabiliteten i hela eller delar av finanssystemet, i kombination med en lämplig samordning av och beredskapsbefogenheter för Esma, eller när det gäller strukturerade insättningar Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten (EBA), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010⁽¹⁾). För att dessa befogenheter ska kunna utövas av behöriga myndigheter och, i undantagsfall, av Esma eller EBA bör ett antal särskilda villkor vara uppfyllda. När dessa villkor har uppfyllts bör den behöriga myndigheten eller, i undantagsfall, Esma eller EBA kunna införa ett förbud eller en begränsning av försiktighetsskäl innan en investeringsprodukt eller strukturerade insättningar har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder.

Dessa befogenheter innebär inte något krav på att införa eller tillämpa ett produktgodkännande eller en licens från de behöriga myndigheterna Esma eller EBA, och fråntar inte värdepappersföretagen deras skyldighet att följa samtliga relevanta krav som fastställs i den här förordningen och i direktiv 2014/65/EU. Råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet bör ingå som ett kriterium för intervention från behöriga myndigheters sida för att göra det möjligt att vidta åtgärder för att motverka eventuella negativa externa effekter på råvarumarknaderna av verksamhet på de finansiella marknaderna. Detta är särskilt fallet när det gäller marknader för jordbruksråvaror som syftar till att trygga en säker livsmedelsförsörjning åt befolkningen. I dessa fall bör åtgärderna även samordnas med de myndigheter som är behöriga för de berörda råvarumarknaderna.

- (30) Behöriga myndigheter bör till Esma lämna närmare uppgifter om alla ansökningar om att minska en position i ett derivatkontrakt, om eventuella positionslimiter i det enskilda fallet och ex ante-positionslimiter, för att bättre kunna samordna och tillnära utövandet av dessa befogenheter. Väsentliga uppgifter om de ex ante-positions-limiter som tillämpas av en behörig myndighet bör offentliggöras på Esmas webbplats.
- (31) Esma bör kunna begära information från vem som helst om dess position i ett derivatkontrakt, för att kunna begära att positionen minskas samt begränsa en persons möjligheter att genomföra enskilda transaktioner för råvaruderivat. Esma bör därefter underrätta behöriga myndigheter om de åtgärder som föreslås och offentliggöras dessa åtgärder.
- (32) Uppgifter om transaktioner med finansiella instrument bör rapporteras till behöriga myndigheter för att dessa ska kunna upptäcka och utreda potentiella fall av marknadsmissbruk, övervaka att marknaderna fungerar på ett rättvist och korrekt sätt och övervaka värdepappersföretags verksamhet. Den övervakningen omfattar alla finansiella instrument som handlas på en handelsplats och finansiella instrument där den underliggande tillgången är ett finansiellt instrument som handlas på en handelsplats eller där den underliggande tillgången är ett index eller en korg bestående av finansiella instrument som handlas på en handelsplats. Kravet bör gälla oavsett om sådana transaktioner med något av dessa finansiella instrument utfördes på en handelsplats eller inte. För att värdepappersföretagen inte ska drabbas av onödiga administrativa bördor bör rapporteringskravet inte gälla för finansiella instrument som inte lätt blir föremål för marknadsmissbruk. Rapporterna bör använda en identitetsbeteckning för juridiska personer i linje med G-20-åtagandena. Esma bör rapportera till kommissionen om hur den rapporteringen till de behöriga myndigheterna fungerar, och kommissionen bör vidta åtgärder för att föreslå eventuella ändringar när det är lämpligt.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/78/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 12).

- (33) Handelsplatsoperatören bör tillhandahålla sin behöriga myndighet relevanta referensuppgifter för finansiella instrument. Dessa underrättelser ska utan dröjsmål översändas av de behöriga myndigheterna till Esma, som omedelbart bör offentliggöra dem på sin webbplats så att Esma och de behöriga myndigheterna kan använda, analysera och utbyta transaktionsrapporter.
- (34) För att transaktionsrapporterna ska kunna fungera som ett marknadsövervakningsverktyg bör de innehålla uppgifter om vem som fattat investeringsbeslutet och vem som ansvarar för verkställandet. Utöver det informations-system som föreskrivs i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012⁽¹⁾, ger anmälning av blankning användbar kompletterande information som gör det möjligt för de behöriga myndigheterna att övervaka tröskelvärdena för blankning. Behöriga myndigheter bör ha full tillgång till dokumentationen av alla skeden i utförandet av en order, från det ursprungliga affärsbeslutet till verkställandet. Värdepappersföretagen bör därför föra register över alla order och alla transaktioner med finansiella instrument, och plattformoperatörer måste föra register över alla order som kommer in i deras system. Esma bör samordna informationsutbytet mellan behöriga myndigheter för att säkerställa att de får tillgång till alla register över transaktioner och order, däribland transaktioner och order rörande finansiella instrument som står under deras tillsyn och som sker på plattformar verksamma utanför deras territorium.
- (35) Dubbel rapportering av samma uppgifter bör undvikas. Rapporter som överförs till transaktionsregister som registrerats eller godkänts enligt förordning (EU) nr 648/2012 för finansiella instrumenten i fråga och som innehåller alla erforderliga uppgifter för transaktionsrapporteringsändamål bör inte nödvändigtvis också lämnas till behöriga myndigheter utan bör vidarebefordras till dem från transaktionsregistren. Förordning (EU) nr 648/2012 bör ändras i enlighet med detta.
- (36) Allt utbyte och all överföring av information mellan behöriga myndigheter bör ske i enlighet med bestämmelserna om överföring av personuppgifter enligt direktiv 95/46/EG. Allt informationsutbyte med och all överföring av information från Esma bör ske i enlighet med bestämmelserna om överföring av personuppgifter i förordning (EG) nr 45/2001, som vid tillämpningen av denna förordning bör gälla till fullo vid behandling av personuppgifter.
- (37) I förordning (EU) nr 648/2012 fastställs kriterierna för att avgöra vilka kategorier av OTC-derivat som bör omfattas av clearingkravet. Den förhindrar snedvriddning av konkurrensen genom att föreskriva ett icke-diskriminerande tillträde till centrala motparter som erbjuder handelsplatser clearing av OTC-derivat och icke-diskriminerande tillträde till handelsplatser transaktionsuppgifter för centrala motparter som erbjuder clearing av OTC-derivat. Eftersom OTC-derivat definieras som derivatkontrakt vars utförande inte äger rum på en reglerad marknad är det nödvändigt att införa liknande bestämmelser för reglerade marknader enligt denna förordning. Derivat som handlas på reglerade marknader bör också clearas centralt.
- (38) Utöver de krav i direktiv 2004/39/EG och i direktiv 2014/65/EU som förhindrar medlemsstaterna att otillbörligt begränsa tillträdet till infrastruktur efter handel, t.ex. system med centrala motparter och system för avveckling, är det nödvändigt att denna förordning undanröjer andra kategorier av kommersiella hinder som kan användas för att förhindra konkurrens i samband med clearing av finansiella instrument. För att undvika all diskriminerande praxis bör centrala motparter acceptera att clara transaktioner som genomförs på olika handelsplatser, förutsatt att dessa handelsplatser uppfyller den centrala motpartens operativa och tekniska krav, inbegripet riskhanteringskraven. En central motpart bör bevilja tillträde om vissa tillträdeskriterier som fastställs i de tekniska standarderna för tillsyn är uppfyllda. När det gäller nyligen etablerade centrala motparter som har varit auktoriserade eller godkända under en period av mindre än tre år då denna förordning träder i kraft, bör det, vad gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument, för de behöriga myndigheterna finnas möjlighet att godkänna en övergångsperiod på upp till två och ett halvt år innan de exponeras för fullständigt icke-diskriminerande tillträde i fråga om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument. Om en central motpart väljer att använda sig av övergångsarrangemangen, bör den dock inte kunna utnyttja rätten till tillträde till en handelsplats enligt denna förordning så länge övergångsarrangemangen gäller. Vidare bör ingen handelsplats med nära förbindelse till denna centrala motpart kunna utnyttja rätten till tillträde till en central motpart enligt denna förordning så länge övergångsarrangemangen gäller.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditwapparrapportering (EUT L 86, 24.3.2012, s. 1).

- (39) I förordning (EU) nr 648/2012 fastställs villkoren för när icke-diskriminerande tillträde mellan centrala motparter och handelsplatser bör beviljas för OTC-derivat. I förordning (EU) nr 648/2012 definieras OTC-derivat som derivat vars handel inte genomförs på en reglerad marknad eller på en marknad i ett tredjeland som anses vara likvärdig med en reglerad marknad i enlighet med artikel 19.6 i direktiv 2004/39/EG. För att luckor eller överlappningar ska undvikas och för att överensstämmelse mellan förordning (EU) nr 648/2012 och denna förordning ska säkerställas, bör de krav som i denna förordning fastställs för icke-diskriminerande tillträde mellan centrala motparter och handelsplatser gälla för derivat som handlas på reglerade marknader eller på en marknad i ett tredjeland som betraktas som likvärdig med en reglerad marknad i enlighet med direktiv 2014/65/EU och för samtliga finansiella instrument som inte är derivat.
- (40) Krav bör ställas på att handelsplatser ska ge tillträde, däribland till transaktionsuppgifter, på ett öppet och icke-diskriminerande sätt för centrala motparter som önskar clara transaktioner som utförs på en handelsplats. Detta bör dock inte framtvunga användning av samverkansöverenskommelser för clearing av transaktioner med derivat eller skapa fragmentering av likviditeten på ett sätt som skulle äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta sätt att fungera. En handelsplats bör endast neka tillträde om vissa tillträdeskriterier som anges i de tekniska standarderna för tillsyn inte uppfylls. När det gäller börshandlade derivat, vore det oproportionellt att kräva att mindre handelsplatser, särskilt sådana med nära förbindelse till centrala motparter, omedelbart uppfyller kraven för icke-diskriminerande tillträde, om de ännu inte har skaffat sig den tekniska kapacitet som krävs för att konkurrera på lika villkor med majoriteten av marknaden som tillhandahåller infrastruktur för information efter handel. Handelsplatser under den relevanta tröskeln bör därför ha möjlighet att välja att de själva, och därmed också de centrala motparter som är kopplade till dem, ska undantas från krav på icke-diskriminerande tillträde i fråga om börshandlade derivat under en period på 30 månader med möjlighet till förlängningar därefter. Om en handelsplats väljer att undantas, bör den dock inte kunna utnyttja rätten till tillträde till en central motpart enligt denna förordning så länge undantaget gäller.

Vidare bör ingen central motpart med nära förbindelse till denna handelsplats kunna utnyttja rätten till tillträde till en handelsplats enligt denna förordning så länge undantaget gäller. I förordning (EU) nr 648/2012 fastställs det att licenser bör finnas tillgängliga på proportionella, rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande villkor i fall där kommersiella och immateriella rättigheter avser finansiella tjänster avseende derivatkontrakt. Därför bör centrala motparter och andra handelsplatser på proportionella, rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande villkor få tillträde till licenser för och uppgifter om referensvärden som används för att fastställa värdet på finansiella instrument, och tillgång till licenser bör ges på rimliga affärsvillkor. När ett nytt referensvärde utvecklas efter att denna förordning har trätt i kraft bör skyldighet att söka licens börja 30 månader efter att ett finansiellt instrument som hänvisar till referensvärdet började handlas eller togs upp till handel, utan att detta påverkar tillämpningen av bestämmelser om konkurrens. Tillträde till licenser är av avgörande betydelse för att underlätta tillträdet mellan handelsplatser och centrala motparter enligt artiklarna 35 och 36, eftersom licensieringsarrangemang annars fortfarande skulle kunna hindra tillträde mellan handelsplatser och de centrala motparter som de har begärt tillträde till.

Målsättningen med att eliminera hinder och diskriminerande praxis är att förbättra konkurrensen vid clearing av och handel med finansiella instrument för att inom unionen minska investerings- och lånekostnaderna, eliminera ineffektiviteter och främja innovation på unionens marknader. Kommissionen bör fortsätta att noga övervaka hur infrastrukturen för information efter handel utvecklas framdeles och vid behov ingripa för att förhindra konkurrensnedvridning på den inre marknaden, särskilt när nekat tillträde till infrastruktur eller nekat tillgång till referensvärden strider mot artiklarna 101 eller 102 i EUF-fördraget. Licenskraven i denna förordning bör inte påverka referensvärdeägares allmänna skyldighet enligt unionens konkurrensrätt, och särskilt enligt artiklarna 101 och 102 i EUF-fördraget, avseende tillgång till referensvärden som är oundgängliga för att komma in på en ny marknad. Behöriga myndigheters godkännande av att inte tillämpa rätten till tillträde under övergångsperioder utgör ingen auktorisation eller ändring av en auktorisation.

- (41) Tjänster som inom unionen tillhandahålls av tredjelandsföretag omfattas av nationella ordningar och nationella bestämmelser. Det finns stora skillnader mellan dessa ordningar och de företag som auktoriserats på grundval av dessa ordningar åtnjuter inte rätt att tillhandahålla tjänster eller etableringsfrihet i andra medlemsstater än där de är etablerade. Det är lämpligt att införa ett gemensamt regelverk på unionsnivå. Denna gemensamma ordning bör harmonisera det i dag uppsplittrade regelverket, säkerställa att tredjelandsföretag som är verksamma i unionen åtnjuter rättslig säkerhet och jämlik behandling, säkerställa att kommissionen har gjort en bedömning av huruvida tredjelands ramverk för tillsyn och affärssuppförande faktiskt är likvärdiga och säkerställa att kunder i unionen som tar i anspråk tredjelandsföretags tjänster ges en jämförbar skyddsnivå.

När ordningen tillämpas bör kommissionen och medlemsstaterna prioritera de områden som omfattas av G 20-åtagandena och överenskommelserna med unionens största handelspartner och de bör beakta den centrala roll unionen spelar på de globala finansmarknaderna och säkerställa att tillämpningen av tredjelandskrav inte hindrar unionens investerares och emittenters att investera i och anskaffa kapital från tredjeland, och omvänt heller inte hindrar tredjelands investerares och emittenters att investera, anskaffa kapital eller erhålla andra finansiella tjänster på unionens marknader, förutom när det är motiverat av objektiva och faktabaserade tillsynsskäl. När kommissionen gör sin bedömning bör hänsyn tas till Internationella organisationen för värdepapperstillsyn (Iosco) tillsynsprinciper *Objectives and Principles of Securities Regulation*, och dess rekommendationer med Ioscos ändringar och tolkning.

När ett beslut inte kan fattas om faktisk likvärdighet, behåller de nationella instanserna avgörandet huruvida företag från tredjeland ska få tillhandahålla tjänster i unionen. Kommissionen bör på eget initiativ inleda bedömningar av likvärdighet. Medlemsstaterna bör kunna meddela att de är intresserade av att ett visst eller vissa tredjeland blir föremål för kommissionens bedömningar av likvärdighet, utan att detta förbinder kommissionen att inleda en likvärdighetsbedömning. Likvärdighetsbedömningen bör vara resultatbaserad och bedöma i vilken utsträckning ett tredjelandsregelverk och tillsynssystem åstadkommer likvärdiga och adekvata regleringseffekter och i vilken utsträckning de uppfyller samma mål som unionsrätten. När kommissionen inleder dessa likvärdighetsbedömningar bör den kunna prioritera bland tredjelandsjurisdiktioner och beakta hur viktigt resultatet av bedömningen är för företag och kunder i unionen, förekomsten av tillsyns- och samarbetsavtal mellan tredjelandet och medlemsstaterna, förekomsten av ett faktiskt likvärdigt system för godkännande av värdepappersföretag som är auktoriserade enligt utländska system samt tredjelands intresse och vilja att engagera sig i likvärdighetsbedömningen. Kommissionen bör övervaka varje betydande förändring av tredjelands regelverk och tillsynssystem, och när så är lämpligt se över likvärdighetsbeslutet.

- (42) Enligt denna förordning bör tillhandahållandet av tjänster utan filialer begränsas till godtagbara motparter och professionella kunder. Sådant tillhandahållande bör registreras hos Esmas och omfattas av tredjelands tillsyn. Det bör finnas lämpliga samarbetsavtal mellan Esmas och behöriga myndigheter i tredjeland.
- (43) De bestämmelser i denna förordning som reglerar tredjelandsföretags tillhandahållande av tjänster eller utövande av verksamhet bör inte påverka den möjlighet som personer etablerade i unionen har att på eget initiativ ta i anspråk ett tredjelandsföretags investeringstjänster eller för värdepappersföretag eller kreditinstitut i unionen att på eget initiativ ta i anspråk ett tredjelandsföretags investeringstjänster eller investeringsverksamhet eller för en kund att på eget initiativ ta i anspråk investeringstjänster från ett tredjelandsföretag genom medverkan från ett sådant kreditinstitut eller värdepappersföretag. När ett tredjelandsföretag tillhandahåller en i unionen etablerad person tjänster på dennes egna initiativ bör dessa inte anses ha tillhandahållits inom unionens territorium. När ett tredjelandsföretag söker upp kunder eller potentiella kunder i unionen eller erbjuder eller marknadsför investeringstjänster eller investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster i unionen bör detta inte betraktas som tjänster som tillhandahålls på kundens eget initiativ.
- (44) När det gäller godkännande av företag i tredjeland, och i överensstämmelse med unionens internationella skyldigheter enligt avtalet om upprättande av Världshandelsorganisationen, inklusive det allmänna tjänstehandelsavtalet, bör beslut som fastställer att tredjelands regelverk och tillsynssystem är likvärdiga med unionens regelverk och tillsynssystem antas endast om detta tredjeland har ett effektivt likvärdigt system för godkännande av värdepappersföretag som är auktoriserade i enlighet med utländska rättsordningar, i överensstämmelse med bl.a. de allmänna regleringsmål och regleringsstandarder som fastställdes vid G20-mötet i september 2009, nämligen att förbättra derivatmarknadernas transparens, begränsa systemriskerna och skydda mot marknadsmissbruk. Ett sådant system bör anses likvärdigt om det säkerställer att det väsentliga resultatet av det tillämpliga regelverket liknar unionens krav, och det bör anses vara effektivt om dessa regler tillämpas på ett konsekvent sätt.
- (45) Flera olika kategorier av bedrägerier har ägt rum på andrahandsspotmarknader för EU:s utsläppsrätter, vilket kan undergräva förtroendet för det system för handel med utsläppsrätter som fastställs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG⁽¹⁾, och åtgärder som vidtas för att stärka systemet med register för EU:s utsläppsrätter och villkoren för att öppna ett konto för handel med sådana utsläppsrätter. För att stärka dessa marknadens integritet och säkerställa att de fungerar på ett effektivt sätt, innefattande en övergripande tillsyn av handelsverksamheten, är

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG (EUT L 275, 25.10.2003, s. 32).

det lämpligt att komplettera de åtgärder som föreskrivs i direktiv 2003/87/EG genom att helt inbegripa dem i tillämpningsområdet för den här förordningen och direktiv 2014/65/EU, samt för Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 ⁽¹⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU ⁽²⁾, genom att klassificera dem som finansiella instrument.

- (46) Kommissionen bör ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget. Delegerade akter bör framför allt antas för att utvidga tillämpningsområdet för vissa bestämmelser i denna förordning till centralbanker i tredjeländ, för att precisera vissa definitioner, särskilda kostnadsrelaterade bestämmelser som avser tillgången på marknadsdata, tillgång till bud av en storlek vid vilken, eller under vilken, ett företag ska utföra transaktioner med varje annan kund som budet gjorts tillgängligt för, portföljkompression och det vidare fastställandet av när det föreligger ett allvarigt problem med investerarskyddet eller ett hot mot investerarskyddet, finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktion och deras integritet samt stabiliteten i hela eller delar av unionens finanssystem kan motivera att Esma, EBA eller behöriga myndigheter vidtar åtgärder, Esmas befogenheter avseende positionshandling, förlängning av övergångsperioden enligt artikel 35.5 i denna förordning för en viss tidsperiod och i fråga om undantaget av börshandlade derivat från tillämpningsområdet för vissa bestämmelser i denna förordning under en viss period. Det är särskild viktigt att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå. När kommissionen förbereder och utarbetar delegerade akter bör den se till att relevanta handlingar översänds samtidigt till Europaparlamentet och rådet och att detta sker så snabbt som möjligt och på lämpligt sätt.
- (47) I syfte att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av denna förordning bör kommissionen ges genomförandebefogenheter beträffande beslut om fastställande av likvärdighet i fråga om tredjelandsregelverk och tillsynssystem när det gäller tjänster som tillhandahålls av tredjelandsföretag eller tredjelands handelsplatser, utslutande i fråga om behörighet som handelsplats för derivat som omfattas av handelskyldigheten och tillgång för centrala motpart och handelsplatser i tredjeländ till centrala motparter och handelsplatser etablerade inom unionen. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 ⁽³⁾.
- (48) Eftersom målen för denna förordning, nämligen att införa enhetliga krav för finansiella instrument avseende offentliggörande av uppgifter om handel, rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter, handel med derivat och aktier på organiserade handelsplatser, icke-diskriminerande tillträde till centrala motparter och handelsplatser och till referensvärden, befogenheter avseende produktgräns och befogenheter i fråga om positionshandling och positionslimiter, tredjelandsföretags tillhandahållande av investeringstjänster eller investeringsverksamhet inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, därför att även om nationella behöriga myndigheter visserligen har bättre förutsättningar att övervaka marknadsutvecklingen, så kan de samlade effekterna av de problem som hänför sig till kraven på transparens i samband med handel, transaktionsrapportering, derivathandel samt förbud mot produkter och praxis enbart förstås på ett unionsövergripande plan, utan snarare, på grund av dess omfattning och effekter, kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen. I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går förordningen inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (49) Inga åtgärder som behöriga myndigheter eller Esma vidtar när de utför sina uppgifter bör direkt eller indirekt diskriminera någon medlemsstat eller grupp av medlemsstater på platsen där reglerna för tillhandahållande av investeringstjänster och investeringsverksamhet i någon valuta finns. Ingen åtgärd som EBA vidtar när de utför sina uppgifter bör varken direkt eller indirekt diskriminera någon medlemsstat eller grupp av medlemsstater.
- (50) Tekniska standarder för finansiella tjänster bör säkerställa ett adekvat skydd för insättare, investerare och konsumenter i hela unionen. Eftersom Esma har högspecialiserad expertis på området vore det därför effektivt och lämpligt att Esma anförtros uppgiften att utarbeta förslag till sådana tekniska standarder för tillsyn som inte inbegriper några policyval, och att dessa läggs fram för kommissionen.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbrukförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (Se sidan 1 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 15 maj 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbrukdirektivet) (Se sidan 179 i detta nummer av EUT).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförandebefogenheter (EUT L 55, 28.2.2011, s. 13).

- (51) Kommissionen bör anta de förslag tekniska standarder för tillsyn som utarbetats av Esma om detaljerade villkor för kraven på transparens för handel, om åtgärder som genomförs inom ramen för penningpolitik, växelkurspolitik och politik för finansiell stabilisering och de kategorier av transaktioner som är relevanta enligt denna förordning, om detaljerade villkor för undantag från kraven på transparens före handel, om arrangemang för att skjuta upp offentliggörande av uppgifter efter handel, om skyldighet att separat tillgängliggöra uppgifter före och efter handel, om kriterierna för tillämpningen av kraven på transparens före handel för systematiska internhandlare, om offentliggörande efter avslutade transaktioner, om innehållet och frekvensen för en begäran av uppgifter för tillhandahållande av information för transparensändamål samt andra beräkningar, om transaktioner som inte bidrar till utbildningsprocessen, om orderdata som ska bevaras, om transaktionsrapporternas innehåll och specifikationer, om innehåll och specifikationer när det gäller referensuppgifter för finansiella instrument, om de kontraktskategorier som har en direkt, väsentlig och förutsebar effekt inom unionen och de fall där handelsskyldigheten för derivat är nödvändig, om system och förfaranden som säkerställer att transaktioner med clearade derivat överlämnas och godkänns för clearing, om specificering av olika kategorier av indirekta clearingtjänstarrangemang, om derivat som omfattas av ett krav om handel på organiserade handelsplatser, om icke-diskriminerande tillträde till en central motpart och till en handelsplats, om icke-diskriminerande tillträde till och skyldighet att licensiera referensvärden, om den information som det sökande tredjelandsföretaget bör tillhandahålla Esma i sin registreringsansökan. Kommissionen bör anta dessa förslag till tekniska standarder genom delegerade akter i enlighet med artikel 290 i EUF-fördraget och artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010.
- (52) I artikel 95 i direktiv 2014/65/EU föreskrivs en övergångsbestämmelse avseende undantag för vissa C6-energiderivatkontrakt. Därför är det nödvändigt att de tekniska standarder som specificerar clearingkravet och som Esma utarbetat i enlighet med artikel 5.2 b i förordning (EU) nr 648/2012 tar hänsyn till det, och inte inför ett clearingkrav för derivatkontrakt som sedan skulle omfattas av en övergångsbestämmelse avseende undantag för C6-energiderivatkontrakt.
- (53) Tillämpningen av kraven i denna förordning bör skjutas upp för att kunna anpassas till tillämpningen av de införlivade bestämmelserna från det omarbetade direktivet och för att fastställa alla viktiga genomförandeåtgärder. Hela lagstiftningspaketet bör således tillämpas från och med samma tidpunkt. Det är inte lämpligt att skjuta upp tillämpningen av de befogenheter som gäller genomförandeåtgärderna, eftersom åtgärder bör vidtas för att så snart som möjligt utarbeta och anta dessa genomförandeåtgärder.
- (54) Denna förordning respekterar de grundläggande rättigheter och principer som i synnerhet anges i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, särskilt skyddet av personuppgifter (artikel 8), rätten till näringsfrihet (artikel 16), rätten till konsumentskydd (artikel 38), rätten till ett effektivt rättsmedel och till en opartisk domstol (artikel 47) och rätten att inte bli dömd eller straffad två gånger för samma brott (artikel 50), och måste tillämpas i enlighet med dessa rättigheter och principer.
- (55) Europeiska datatillsynsmannen har hörts i enlighet med artikel 28.2 i förordning (EG) nr 45/2001 och avgav ett yttrande den 10 februari 2012⁽¹⁾.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

AVDELNING I

SYFTE, TILLÄMPNINGSSOMRÅDE OCH DEFINITIONER

Artikel 1

Syfte och tillämpningsområde

1. I denna förordning fastställs enhetliga krav som gäller följande:
 - a) Offentliggörande av uppgifter om handel.
 - b) Rapportering av transaktioner till behöriga myndigheter.

⁽¹⁾ EUT C 147, 25.5.2012, s. 1.

- c) Handel med derivat på organiserade handelsplatser.
- d) Icke-diskriminerande tillträde till clearing och till handel med referensvärden.
- e) Befogenheter för behöriga myndigheter, Esma och EBA i fråga om produktgriparanden samt befogenheter för Esma i fråga om kontroller av positionshantering och positionslimiter.
- f) Investerings tjänster eller investeringsverksamheter som tillhandahålls av tredjelandsföretag efter ett tillämpligt kommissionsbeslut om fastställande av likvärdighet, med eller utan filial.

2. Denna förordning ska tillämpas på värdepappersföretag auktoriserade enligt direktiv 2014/65/EU och kreditinstitut auktoriserade enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU⁽¹⁾ när de tillhandahåller investerings tjänster och/eller utför investeringsverksamhet samt på marknadsoperatörer, inklusive eventuella handelsplatser som de driver.

3. Avdelning V i denna förordning ska också tillämpas på alla finansiella motparter enligt artikel 2.8 i förordning (EU) nr 648/2012 och på alla icke-finansiella motparter som omfattas av artikel 10.1 b i den förordningen.

4. Avdelning VI i denna förordning är även tillämplig på centrala motparter och personer som har äganderätt till referensvärden.

5. Avdelning VIII i denna förordning ska tillämpas på tredjelandsföretag som tillhandahåller investerings tjänster eller investeringsverksamheter inom unionen efter ett tillämpligt kommissionsbeslut om fastställande av likvärdighet, med eller utan filial.

6. Artiklarna 8, 10, 18 och 21 ska inte tillämpas på reglerade marknader, marknadsoperatörer och värdepappersföretag när det gäller transaktioner där motparten är medlem av Europeiska centralbankssystemet (ESCB) och den transaktionen genomförs inom ramen för penningpolitik, växelkurspolitik och politik för finansiell stabilisering som den medlemmen av ESCB har laglig rätt att genomföra och när den medlemmen har gett förhandsbesked om att transaktionen i fråga ska undantas.

7. Punkt 6 ska inte tillämpas på transaktioner som genomförts av ESCB inom ramen för deras investeringsoperationer.

8. Esma ska i nära samarbete med ECBS utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som för varje medlem av ESCB ska specificera åtgärder inom penningpolitiken, växelkurspolitiken och politik för finansiell stabilisering och andra åtgärder i allmänhetens intresse samt på vilka kategorier av transaktioner som punkterna 6 och 7 ska tillämpas.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med förfarandet i artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

9. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter enligt artikel 50 för att utvidga tillämpningen av punkt 6 i den här artikeln till att omfatta andra centralbanker.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

Kommissionen ska därför senast den 1 juni 2015 lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet som utvärderar behandlingen av transaktioner av centralbanker i tredjeland, vilket vid tillämpning av denna punkt inbegriper Banken för internationell betalningsutjämning. Rapporten ska innehålla en analys av deras lagstadgade uppgifter och deras handelsvolymerna inom unionen. Rapporten ska

- a) redovisa vilka bestämmelser som tillämpas i berört tredjeland avseende det lagstadgade offentliggörandet av transaktioner som genomförs av centralbanker, inklusive transaktioner som genomförs av medlemmar av ESCB i detta tredjeland, och
- b) utvärdera vilken potentiell inverkan som lagstadgade krav på offentliggörande inom unionen kan ha på transaktioner som genomförs av centralbanker i tredjeland.

Om rapporten kommer fram till att det undantag som avses i punkt 6 är nödvändigt för transaktioner där motparten är en centralbank i ett tredjeland som bedriver penningpolitik, växelkurspolitik eller politik för finansiell stabilitet, ska kommissionen se till att denna centralbank i tredjelandet omfattas av det undantaget.

Artikel 2

Definitioner

1. I denna förordning gäller följande definitioner:

1. *värdepappersföretag*: ett värdepappersföretag enligt definitionen i artikel 4.1.1 i direktiv 2014/65/EU.
2. *investerings tjänster och investerings verksamhet*: investeringstjänster och verksamhet enligt definitionen i artikel 4.1.2 i direktiv 2014/65/EU.
3. *sidotjänst*: sidotjänst enligt definitionen i artikel 4.1.3 i direktiv 2014/65/EU.
4. *utförande av order för kunds räkning*: utförande av order för kunds räkning enligt definitionen i artikel 4.1.5 i direktiv 2014/65/EU.
5. *handel för egen räkning*: handel för egen räkning enligt definitionen i artikel 4.1.6 i direktiv 2014/65/EU.
6. *marknadsgarant*: marknadsgarant enligt definitionen i artikel 4.1.7 i direktiv 2014/65/EU.
7. *kund*: kund enligt definitionen i artikel 4.1.9 i direktiv 2014/65/EU.
8. *professionell kund*: professionell kund enligt definitionen i artikel 4.1.10 i direktiv 2014/65/EU.
9. *finansiellt instrument*: finansiellt instrument enligt definitionen i artikel 4.1.15 i direktiv 2014/65/EU.
10. *marknadsoperatör*: marknadsoperatör enligt definitionen i artikel 4.1.18 i direktiv 2014/65/EU.
11. *multilateralt system*: multilateralt system enligt definitionen i artikel 4.1.19 i direktiv 2014/65/EU.
12. *systematisk internhandlare*: systematisk internhandlare enligt definitionen i artikel 4.1.20 i direktiv 2014/65/EU.

13. *reglerad marknad*: reglerad marknad enligt definitionen i artikel 4.1.21 i direktiv 2014/65/EU.
14. *multilateral handelsplattform (MTF-plattform)*: multilateral handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.22 i direktiv 2014/65/EU.
15. *organiserad handelsplattform (OTF-plattform)*: organiserad handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.23 i direktiv 2014/65/EU.
16. *handelsplats*: handelsplats enligt definitionen i artikel 4.1.24 i direktiv 2014/65/EU.
17. *likvid marknad*:
- a) vid tillämpningen av artiklarna 9, 11 och 18, en marknad för ett finansiellt instrument eller en kategori av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, och där marknaden bedöms i enlighet med följande kriterier, med beaktande av de specifika marknadsstrukturerna för det särskilda finansiella instrumentet eller den särskilda kategorin av finansiella instrument, dvs.
 - i) den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsstorleken under ett antal marknadsförhållanden, med beaktande av produkternas art och livscykel inom kategorin av finansiella instrument,
 - ii) antalet och typen av marknadsaktörer, inbegripet förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet finansiella instrument som handlas när det gäller en viss produkt,
 - iii) den genomsnittliga storleken på spreadar, om uppgift finns,
 - b) vid tillämpningen av artiklarna 4, 5 och 14, en marknad för ett finansiellt instrument som handlas dagligen, där marknaden bedöms i enlighet med följande kriterier:
 - i) aktier tillgängliga för handel,
 - ii) det genomsnittliga dagliga antalet transaktioner med de finansiella instrumenten,
 - iii) den genomsnittliga dagliga omsättningen för de finansiella instrumenten.
18. *behörig myndighet*: behörig myndighet enligt definitionen i artikel 2.1.26 i direktiv 2014/65/EU.
19. *kreditinstitut*: kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 ⁽¹⁾.
20. *filial*: filial enligt definitionen i artikel 4.1.30 i direktiv 2014/65/EU.
21. *nära förbindelser*: nära förbindelser enligt definitionen i artikel 4.1.35 i direktiv 2014/65/EU.
22. *ledningsorgan*: ledningsorgan enligt definitionen i artikel 4.1.36 i direktiv 2014/65/EU.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

23. *strukturerad insättning*: strukturerad insättning enligt definitionen i artikel 4.1.43 i direktiv 2014/65/EU.
24. *överlåtbara värdepapper*: överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 4.1.44 i direktiv 2014/65/EU.
25. *depåbevis*: depåbevis enligt definitionen i artikel 4.1.45 i direktiv 2014/65/EU.
26. *börshandlad fond*: börshandlad fond enligt definitionen i artikel 4.1.46 i direktiv 2014/65/EU.
27. *certifikat*: värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och vilka, om emittenten betalar tillbaka en investering, har företräde framför aktier men efterställs obligationsinstrument utan säkerhet eller andra liknande instrument.
28. *strukturerade finansiella produkter*: värdepapper avsedda att värdepapperisera och överföra kreditrisker kopplade till en pool av finansiella tillgångar, vilka ger värdepappersinnehavaren rätt till att erhålla regelbundna betalningar i förhållande till likviditetsflödet från de underliggande tillgångarna.
29. *derivat*: sådana finansiella instrument som definieras i artikel 4.1 led 44 c i direktiv 2014/65/EU, och som avses i avsnitt C 4–10 i bilaga I till det direktivet.
30. *råvaruderivat*: finansiella instrument, enligt definitionen i artikel 4.1 led 44 c i direktiv 2014/65/EU, som hänför sig till en råvara eller ett basvärde enligt vad som avses i avsnitt C 10 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU eller punkterna 5, 6, 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till det direktivet.
31. *central motpart*: en central motpart i den mening som avses i artikel 2.1 i förordning (EU) nr 648/2012.
32. *börshandlat derivat*: ett derivat som handlas på en reglerad marknad eller på en marknad i ett tredjeland som betraktas som likvärdig med en reglerad marknad i enlighet med artikel 28 i denna förordning och som därmed inte omfattas av definitionen av OTC-derivat enligt definitionen i artikel 2.7 i förordning (EU) nr 648/2012.
33. *genomförbar intresseanmälan*: ett meddelande från en medlem eller aktör till en annan i ett handelssystem i relation till tillgängliga intressen för handel och som innehåller all nödvändig information för att ingå avtal om handel.
34. *godkänt publiceringsarrangemang eller APA*: godkänt publiceringsarrangemang enligt definitionen i artikel 4.1.52 i direktiv 2014/65/EU.
35. *tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation eller CTP*: tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation enligt definitionen i artikel 4.1.53 i direktiv 2014/65/EU.
36. *godkänd rapporteringsmekanism eller ARM*: godkänd rapporteringsmekanism enligt definitionen i artikel 4.1.54 i direktiv 2014/65/EU.
37. *hemmedlemsstat*: en hemmedlemsstat enligt definitionen i artikel 4.1.55 i direktiv 2014/65/EU.
38. *värmedlemsstat*: en värmedlemsstat enligt definitionen i artikel 4.1.56 i direktiv 2014/65/EU.

39. *referensvärde*: en kurs, ett index eller ett tal som gjorts tillgängligt för allmänheten eller publicerats och som periodiskt eller regelbundet beräknas genom tillämpning av en formel eller som baseras på värdet av en eller flera underliggande tillgångar eller priser, inklusive uppskattade priser, faktiska eller uppskattade räntesatser eller andra värden eller enkäter, och på grundval av vilket det belopp som ska betalas enligt ett finansiellt instrument eller värdet av ett finansiellt instrument fastställs.
40. *samverkansöverenskommelse*: samverkansöverenskommelse enligt definitionen i artikel 2.12 i förordning (EU) nr 648/2012.
41. *finansiella institut i tredjeland*: enheter vilkas huvudkontor är etablerat i ett tredjeland och som enligt det tredjelandets lagstiftning auktoriserats eller godkänts att bedriva sådana tjänster eller verksamheter som förtecknas i direktiv 2013/36/EU, direktiv 2014/65/EU, Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG ⁽¹⁾, Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG ⁽²⁾, Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG ⁽³⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU ⁽⁴⁾.
42. *företag i tredjeland*: företag i tredjeland enligt definitionen i artikel 4.1.57 i direktiv 2014/65/EU.
43. *grossistenergiprodukt*: grossistenergiprodukt enligt definitionen i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 ⁽⁵⁾.
44. *jordbruksråvaraderivat*: derivatkontrakt som avser de produkter som anges i artikel 1 i, och i del I-XX och XXIV/1 i bilaga 1 till, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 ⁽⁶⁾.
45. *fragmentering av likviditeten*: en situation i vilken
- a) deltagare på en handelsplats inte kan ingå en transaktion med en eller flera andra deltagare på denna handelsplats, eftersom det saknas clearingarrangemang som alla deltagare har tillträde till, eller
 - b) en clearingmedlem eller dess kunder skulle tvingas inneha sina positioner i ett finansiellt instrument i fler än hos en central motpart, vilket begränsar potentialen för nettning av finansiella exponeringar.
46. *statspapper*: statspapper enligt definitionen i artikel 4.1.61 i direktiv 2014/65/EU.
47. *portföljkompression*: en riskreduceringstjänst, där två eller fler motparter helt eller delvis avslutar några av eller alla de derivat som lämnats av dessa motparter för att ingå i portföljkompressionen och ersätta de derivat som avslutats med ett annat derivat vars kombinerade nominella värde är mindre än det kombinerade nominella värdet för de derivat som avslutats.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/138/EG av den 25 november 2009 om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II) (EUT L 335, 17.12.2009, s. 1).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/41/EG av den 3 juni 2003 om verksamhet i och tillsyn över tjänstepensionsinstitut (EUT L 235, 23.9.2003, s. 10).

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiven 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

⁽⁵⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 av 25 oktober 2011 om upprättande av ett finansieringsinstrument för utvecklingssamarbete (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

⁽⁶⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 av den 17 december 2013 om upprättande av en samlad marknadsordning för jordbruksprodukter och om upphävande av rådets förordningar (EEG) nr 922/72, (EEG) nr 234/79, (EG) nr 1037/2001 och (EG) nr 1234/2007 (EUT L 347, 20.12.2013, s. 671).

2. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 för att precisera vissa tekniska detaljer i definitionerna i punkt 1, för att anpassa dem till marknadsutvecklingen.

AVDELNING II

TRANSPARENS NÄR DET GÄLLER HANDELSPLATSER

KAPITEL 1

Transparens när det gäller aktieinstrument

Artikel 3

Krav på transparens före handel på handelsplatser för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid de priser som visas i deras system för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats. Det kravet ska även gälla för genomförbara intresseanmälningar. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska under den tid då marknaderna normalt är öppna kontinuerligt offentliggöra den informationen.

2. De transparenskrav som avses i punkt 1 ska anpassas för olika kategorier av handelssystem, däribland orderboks-system, budbaserade system, hybridssystem samt system med periodiskt återkommande auktioner.

3. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder ge tillträde till de arrangemang de använder för att offentliggöra den information som avses i punkt 1 till värdepappersföretag som enligt artikel 14 är skyldiga att offentliggöra sina bud i fråga om aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.

Artikel 4

Undantag när det gäller aktieinstrument

1. Behöriga myndigheter ska kunna medge undantag från kravet för marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats att offentliggöra den information som avses i artikel 3.1 när det gäller följande:

a) System som matchar order som är baserade på en handelsmetod där priset på det finansiella instrument som avses i artikel 3.1 härleds från en handelsplats där det finansiella instrumentet först togs upp till handel eller den mest relevanta marknaden vad gäller likviditet, där referenspriset är allmänt tillgängligt och betraktas som ett tillförlitligt referenspris av marknadsdeltagare. För fortsatt användning av det undantaget ska de villkor som anges i artikel 5 gälla.

b) System som resulterar i manuella avslut som

i) genomförs till en kurs som faller inom det aktuella volymvägda intervallet (spread) mellan köp- och säljkurs i orderboken eller ligger inom intervallet mellan marknadsgaranternas köp- och säljbud på den handelsplats som driver systemet, varvid villkoren som anges i artikel 5 ska gälla,

ii) avser illikvida aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument som inte omfattas av begreppet likvid marknad och som genomförs inom en viss procentandel av ett lämpligt referenspris, där procentandelen och referenspriset ska ha fastställts i förväg av systemoperatören, eller

iii) är föremål för andra villkor än det aktuella marknadspriset för det finansiella instrumentet.

c) Order av större omfattning än normalt på marknaden.

d) Order som genom en orderhanteringsfacilitet på handelsplatsen hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas.

2. Det referenspris som avses i punkt 1 a ska fastställas genom något av följande värden:
- a) Mittpunkten inom de aktuella köp- och säljbuden på den handelsplats där det finansiella instrumentet först togs upp till handel eller den mest relevanta marknaden i termer av likviditet.
 - b) När det pris som avses i led a inte finns tillgängligt, öppnings- eller slutkurs för den relevanta handelssessionen.

För order ska de priser som avses i led b endast användas som referens utanför den kontinuerliga handelsfasen av den relevanta handelssessionen.

3. När handelsplatser utnyttjar system som formaliserar manuella avslut i enlighet med punkt 1 b i ska
- a) dessa transaktioner genomföras i enlighet med handelsplatsens regler,
 - b) handelsplatsen se till att det finns arrangemang, system och förfaranden för att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk eller försök till marknadsmissbruk i samband med sådana manuella avslut, i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 596/2014,
 - c) handelsplatsen inrätta, upprätthålla och tillämpa system för att upptäcka eventuella försök att utnyttja undantaget för att kringgå andra krav i denna förordning eller i direktiv 2014/65/EU och rapportera sådana försök till den behöriga myndigheten.

När en behörig myndighet beviljar undantag enligt punkt 1 b i eller 1 b iii ska denna behöriga myndighet övervaka hur handelsplatsen utnyttjar undantaget, för att försäkra sig om att villkoren för utnyttjandet av undantaget respekteras.

4. Innan undantag medges enligt punkt 1, ska behöriga myndigheter underrätta Esmas och andra behöriga myndigheter om hur varje enskilt undantag är avsett att användas samt förklara hur det ska tillämpas, inklusive uppgifter om den handelsplats där referenspriset fastställs enligt punkt 1 a. Avsikten att medge ett undantag ska anmälas minst fyra månader innan undantaget ska börja gälla. Esmas ska, inom två månader efter det att anmälan mottagits, avge ett icke bindande yttrande till behöriga myndigheter som fastställer i vad mån undantaget är förenligt med de krav som anges i punkt 1 och som specificeras i de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 6. Om den behöriga myndigheten medger ett undantag och en annan medlemsstats behöriga myndighet invänder kan den berörda myndigheten på nytt hänskjuta ärendet till Esmas, som kan utöva de befogenheter som den tilldelats enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010. Esmas ska övervaka hur undantagen tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur tillämpningen sker i praktiken.

5. En behörig myndighet får, antingen på eget initiativ eller på begäran av en annan behörig myndighet, återkalla ett undantag som beviljats enligt punkt 1, såsom anges i punkt 6 om den konstaterar att undantaget tillämpas på ett sätt som avviker från dess ursprungliga syfte eller om den anser att undantaget används för att kringgå de bestämmelser som fastställs i denna artikel.

Behöriga myndigheter ska underrätta Esmas och andra behöriga myndigheter om ett sådant återkallande och lämna en fullständig motivering av sitt beslut.

6. Esmas ska utarbета förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera följande:
- a) De köp- och säljbud eller utsedda marknadsgaranters bud och det orderdjup vid dessa priser som ska offentliggöras för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 3.1, med beaktande av den nödvändiga anpassningen för olika kategorier av handelssystem i enlighet med vad som anges i artikel 3.2.

- b) De mest relevanta marknaderna i termer av likviditet för ett finansiellt instrument, i enlighet med punkt 1 a.
- c) De specifika egenskaperna hos ett manuellt avslut, när det gäller de olika sätt på vilka en medlem eller deltagare på en handelsplats kan genomföra ett sådant manuellt avslut.
- d) De manuella avslut som inte bidrar till prisbildningen vilka omfattas av undantaget i punkt 1 b iii.
- e) Storleken på order som är av stor omfattning och typen och minimistorleken på order som genom en orderhantlingsfacilitet på en handelsplats hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas, för vilka det kan göras undantag från kravet på uppgifter före handel enligt punkt 1 för varje berörd kategori av finansiella instrument.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

7. Undantag som medgetts av behöriga myndigheter i enlighet med artiklarna 29.2 och 44.2 i direktiv 2004/39/EG och artiklarna 18, 19 och 20 i förordning (EG) nr 1287/2006 före den 3 januari 2017 ska granskas av Esma senast den 3 januari 2019. Esma ska avge ett yttrande till berörda behöriga myndighet som fastställer i vad mån varje enskilt undantag fortfarande är förenligt med bestämmelserna i denna förordning och i tekniska standarder för tillsyn som grundar sig på denna förordning.

Artikel 5

Volymtaxmekanism

1. För att säkerställa att användningen av undantag enligt artikel 4.1 a och 4.1 b i inte otillbörligen skadar prisbildningen, ska handeln enligt dessa undantag begränsas enligt följande:

- a) Procentandelen handel i ett finansiellt instrument på en handelsplats enligt de undantagen ska begränsas till 4 % av den totala handelsvolymen för det finansiella instrumentet på samtliga handelsplatser i unionen under de föregående tolv månaderna.
- b) Den totala handeln i unionen i ett finansiellt instrument enligt de undantagen ska begränsas till 8 % av den totala handelsvolymen för det finansiella instrumentet på samtliga handelsplatser i unionen under de föregående 12 månaderna.

Den volymtaxmekanismen ska inte gälla för manuella avslut som avser aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument för vilka det inte finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1.17 b och som genomförs inom en viss procentandel av ett lämpligt referenspris som avses i artikel 4.1 b ii eller för manuella avslut som omfattas av andra villkor än det aktuella marknadspriset för det finansiella instrumentet som avses i artikel 4.1 b iii.

2. När procentandelen handel i ett finansiellt instrument på en handelsplats enligt undantagen har överskridit den gräns som avses i punkt 1 a, ska den behöriga myndighet som godkände denna handelsplats användning av de undantagen inom två arbetsdagar upphäva rätten att använda dem på denna handelsplats för detta finansiella instrument under en period av sex månader på grundval av de uppgifter som offentliggjorts av Esma som avses i punkt 4.

3. När procentandelen handel i ett finansiellt instrument på samtliga handelsplatser i unionen enligt de undantagen har överskridit den gräns som avses i punkt 1 b, ska samtliga behöriga myndigheter inom två arbetsdagar upphäva rätten att använda dessa undantag i hela unionen under en period av sex månader.

4. Esma ska inom fem arbetsdagar efter utgången av varje kalendermånad offentliggöra den totala EU-handelsvolymen per finansiellt instrument under de föregående tolv månaderna, procentandelen handel i ett finansiellt instrument i hela unionen enligt de undantagen och på varje handelsplats under de föregående tolv månaderna samt den metod som används för att härleda de procentandelarna.

5. Om det i den rapport som avses i punkt 4 framgår att det finns en eller flera handelsplatser där handeln med finansiella instrument enligt undantagen har överskridit 3,75 % av den totala handelsvolymen i unionen för det finansiella instrumentet, baserat på de föregående tolv månadernas handel, ska Esma offentliggöra en ytterligare rapport inom fem arbetsdagar efter den 15:e dagen i den kalendermånad i vilken den rapport som avses i punkt 4 har offentliggjorts. Den rapporten ska innehålla den information som specificeras i punkt 4 avseende de finansiella instrument för vilka på 3,75 % har överskridits.

6. Om det i den rapport som avses i punkt 4 framgår att den totala handelsvolymen inom unionen med enskilda finansiella instrument enligt undantagen har överskridit 7,75 % av den totala handelsvolymen i unionen för något av instrumenten, baserat på de föregående tolv månadernas handel, ska Esma offentliggöra en ytterligare rapport inom fem arbetsdagar efter den 15:e dagen i den kalendermånad i vilken den rapport som avses i punkt 4 har offentliggjorts. Denna rapport ska innehålla den information som specificeras i punkt 4 avseende de finansiella instrument för vilka det ovannämnda tröskelvärdet på 7,75 % har överskridits.

7. För att säkerställa en tillförlitlig grund för övervakningen av den handel som sker enligt de undantagen och för fastställandet av huruvida de gränser som avses i punkt 1 har överskridits ska operatörer av handelsplatser vara skyldiga att ha system och förfaranden som

a) gör det möjligt att identifiera alla transaktioner som har ägt rum på den egna handelsplatsen enligt de undantagen, och

b) säkerställer att de inte under några omständigheter överskrider de enligt punkt 1 a tillåtna procentandelarna handel enligt de undantagen.

8. Perioden för vilken Esmas ska offentliggöra handelsdata, och under vilken handel med ett finansiellt instrument enligt de undantagen ska övervakas, ska inledas den 3 januari 2016. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 4.5 ska de behöriga myndigheterna ha befogenhet att från och med den dag då denna förordning börjar tillämpas upphäva rätten att använda de undantagen på månatlig basis.

9. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn, som specificerar vilken metod, inbegripet anmälan av transaktioner, Esma använder för att sammanställa, beräkna och offentliggöra transaktionsuppgifterna, i enlighet med punkt 4, i syfte att lämna korrekta mätningar av den totala handelsvolymen per finansiellt instrument och de procentandelar handel som använder de undantagen i unionen och per handelsplats.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 6

Krav på transparens efter handel på handelsplatser för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra pris, volym och tidpunkt för de transaktioner som utförts med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på denna handelsplats. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra alla uppgifter som rör sådana transaktioner så nära realtid som det är tekniskt möjligt.

2. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder ge tillträde till de arrangemang de använder för att offentliggöra den information som avses i punkt 1 i denna artikel till värdepappersföretag som enligt artikel 20 är skyldiga att offentliggöra närmare uppgifter om sina transaktioner med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.

Artikel 7

Tillstånd att skjuta upp offentliggörande

1. Behöriga myndigheter ska kunna ge marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner baserat på deras typ eller storlek.

Behöriga myndigheter ska framför allt kunna tillåta att offentliggörandet skjuts upp för transaktioner som är av större omfattning än normalt på marknaden för ifrågavarande aktie, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument eller kategorier av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller liknande finansiella instrument.

Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på förhand inhämta tillstånd från behöriga myndigheter för de föreslagna arrangemangen för uppskjutet offentliggörande och tydligt informera marknadsaktörer och allmänheten om de arrangemangen. Esma ska övervaka hur de arrangemangen för ett uppskjutet offentliggörande tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur de används i praktiken.

Om en behörig myndighet tillåter att ett offentliggörande skjuts upp och en annan medlemsstats behöriga myndighet invänder mot detta uppskjutande eller mot hur den beviljade auktorisationen faktiskt tillämpas, kan den berörda behöriga myndigheten på nytt hänskjuta ärendet till Esma, som kan utöva de befogenheter som den tilldelats enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera följande på ett sådant sätt att den information som krävs enligt artikel 64 i direktiv2014/65/EU kan offentliggöras:

- a) De uppgifter om transaktioner som värdepappersföretag, däribland systematiska internhandlare samt marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, ska offentliggöra för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 6.1, inklusive identifieringskoder för de olika kategorier av transaktioner som offentliggörs enligt artiklarna 6.1 och 20, med åtskillnad mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som fastställs genom andra faktorer.
- b) Den tidsgräns som kan anses förenlig med kravet på offentliggörande så nära realtid som möjligt, inklusive när transaktionerna genomförs utanför marknadernas normala öppettider.
- c) Villkoren för att ge värdepappersföretag, däribland systematiska internhandlare, marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med punkt 1 i den här artikeln och artikel 20.1.
- d) De kriterier som ska gälla när det fastställs för vilka transaktioner man på grundval av storleken eller typ, inklusive likviditetsprofil, för varje aktie, depåbevis, börshandlad fond, certifikat eller liknande finansiellt instrument kan tillåta att offentliggörandet skjuts upp för varje enskild kategori av finansiella instrument.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

KAPITEL 2

Transparens när det gäller icke-aktierelaterade instrument

Artikel 8

Krav på transparens före handel på handelsplatser för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system, för obligationer, strukturerade finansiella produkter utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats. Det kravet ska även gälla för genomförbara intresseanmälningar. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska under den tid då marknaderna normalt är öppna kontinuerligt offentliggöra den informationen. Denna skyldighet att offentliggöra gäller inte sådana icke-finansiella motparters derivattransaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som är direkt kopplade till den icke-finansiella motpartens eller denna koncerns affärsverksamhet eller likviditetsförvaltning.
2. De transparenskrav som avses i punkt 1 ska anpassas till olika kategorier av handelssystem, inbegripet orderboks-system, budbaserade system, hybridsystem, system med periodiskt återkommande auktioner samt röstbaserade handelssystem.
3. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder ge tillträde till de arrangemang de använder för att offentliggöra den information som avses i punkt 1 till värdepappersföretag som enligt artikel 18 är skyldiga att offentliggöra sina bud i fråga om obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat.
4. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska, om undantag medges i enlighet med artikel 9.1 b, offentliggöra åtminstone ett preliminärt sälj- och köpbud före handel som ligger nära det orderpris som visas i deras system, för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska, under den tid då marknaderna normalt är öppna, på lämplig elektronisk väg kontinuerligt offentliggöra den informationen. De arrangemangen ska säkerställa att information tillhandahålls på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder.

Artikel 9

Undantag när det gäller icke aktierelaterade instrument

1. Behöriga myndigheter ska kunna ge marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats undantag från kravet att offentliggöra den information som avses i artikel 8.1 för
 - a) order av större omfattning än normalt på marknaden och order som genom en orderhanteringsfacilitet på handelsplatsen hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas,
 - b) genomförbara intresseanmälningar gällande RFQ-system och röstbaserade handelssystem som överstiger den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som skulle utsätta tillhandahållare av likviditet för otillbörlig risk och som tar hänsyn till huruvida de berörda marknadsaktörerna är icke-professionella eller professionella investerare,
 - c) derivat som inte är föremål för den handelsskyldighet som fastställs i artikel 28 och andra finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad.
2. Innan undantag medges enligt punkt 1 ska behöriga myndigheter underrätta Esmas och andra behöriga myndigheter om hur varje enskilt undantag är avsett att användas samt förklara hur de ska tillämpas. Avsikten att medge ett undantag ska anmälas minst fyra månader innan undantaget ska börja gälla. Esmas ska, inom två månader efter det att anmälan mottagits, avge ett yttrande till behöriga myndigheter som fastställer i vad mån undantaget är förenligt med de krav som anges i punkt 1 och som specificeras i de tekniska standarder för tillsyn som antagits enligt punkt 5. Om den behöriga myndigheten medger ett undantag och en annan medlemsstats behöriga myndighet invänder kan den berörda myndigheten på nytt hänskjuta ärendet till Esmas, som kan utöva de befogenheter som den tilldelats enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010. Esmas ska övervaka hur undantagen tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur tillämpningen sker i praktiken.

3. Behöriga myndigheter får, antingen på eget initiativ eller på begäran av andra behöriga myndigheter, återkalla ett undantag som medgetts enligt punkt 1 om de konstaterar att undantaget används på ett sätt som avviker från dess ursprungliga syfte eller om de anser att undantaget används för att kringgå de krav som fastställs i denna artikel.

Behöriga myndigheter ska utan dröjsmål och innan återkallandet träder i kraft underrätta Esma och andra behöriga myndigheter om ett sådant återkallande och lämna en fullständig motivering av sitt beslut.

4. Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över en eller flera handelsplatser där en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat handlas får, om likviditeten för den kategorin av finansiella instrument sjunker under ett specificerat tröskelvärde, tillfälligt upphäva de skyldigheter som avses i artikel 8. Det specificerade tröskelvärdet ska fastställas på grundval av objektiva kriterier som är specifika för marknaden för det berörda finansiella instrumentet. Meddelande om ett sådant tillfälligt upphävande ska offentliggöras på den berörda behöriga myndighetens webbplats.

Det tillfälliga upphävandet ska gälla en inledande period på högst tre månader räknat från dagen för dess offentliggörande på den berörda behöriga myndighetens webbplats. Detta tillfälliga upphävande får förlängas med ytterligare perioder på högst tre månader åt gången om skälen för det tillfälliga upphävandet kvarstår. Om det tillfälliga upphävandet inte förlängs efter denna period på tre månader ska det automatiskt upphöra att gälla.

Innan de skyldigheter som avses i artikel 8 tillfälligt upphävs eller det tillfälliga upphävandet förlängs enligt denna punkt ska den relevanta behöriga myndigheten underrätta Esma om sin avsikt och ge en förklaring. Esma ska så snart som möjligt avge ett yttrande till den behöriga myndigheten om huruvida Esma anser att det tillfälliga upphävandet eller förlängningen av det tillfälliga upphävandet är berättigad i enlighet med första och andra styckena.

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera följande:

- a) Parametrarna och metoderna för att beräkna det tröskelvärde för likviditet som avses i punkt 4 vad gäller det finansiella instrumentet. De parametrar och metoder som medlemsstaterna ska tillämpa för att beräkna tröskelvärdet ska fastställas på ett sådant sätt att när tröskelvärdet nås motsvarar detta en betydande minskning av likviditeten på alla handelsplatser inom unionen för det berörda finansiella instrumentet utifrån de kriterier som används enligt artikel 2.1.17.
- b) De köp- och säljbud och det orderdjup vid dessa priser, eller de preliminära köp- och säljbud som ligger nära orderpriset, som ska offentliggöras för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 8.1 och 8.4, med beaktande av den nödvändiga anpassningen för olika kategorier av handelssystem som avses i artikel 8.2.
- c) Storleken på order av stor omfattning och typen och minimistorleken på order som genom en orderhanteringsfacilitet hålls dolda i avvaktan på att de senare ska visas för vilka undantag från kravet på information före handel kan medges enligt punkt 1 för varje berörd kategori av finansiella instrument.
- d) Den storlek som är specifik för det finansiella instrument som avses i punkt 1 b och definitionen av RFQ-system och röstbaserade handelssystem för vilka undantag kan medges från kravet på information före handel enligt punkt 1.

Vid fastställandet av den specifika storleken för finansiella instrumentet som skulle utsätta tillhandahållare av likviditet för otillbörliga risker och som tar hänsyn till huruvida de berörda marknadsaktörerna är icke-professionella eller professionella investerare, i enlighet med punkt 1 b, ska Esma ta följande faktorer i beaktande:

- i) Huruvida tillhandahållare av likviditet, vid sådana storlekar, skulle kunna säkra sina risker.
- ii) När en marknad för finansiella instrumentet, eller en kategori av finansiella instrument, delvis består av icke-professionella investerare, det genomsnittliga värdet av de transaktioner som genomförs av dessa investerare.

- e) De finansiella instrument eller kategorier av finansiella instrument för vilka det saknas en likvid marknad där undantag från kravet på information före handel kan medges enligt punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 10

Krav på transparens efter handel på handelsplatser för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra pris, volym och tidpunkt för de transaktioner som utförts med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra alla uppgifter som rör sådana transaktioner så nära realtid som det är tekniskt möjligt.
2. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på rimliga affärsvillkor och på icke-diskriminerande grunder ge tillträde till de arrangemang de använder för att offentliggöra den information som avses i punkt 1 till värdepappersföretag som enligt artikel 21 är skyldiga att offentliggöra uppgifter om sina transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat.

Artikel 11

Tillstånd att skjuta upp offentliggörande

1. Behöriga myndigheter ska kunna ge marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner baserat på transaktionens storlek eller typ.

Behöriga myndigheter ska framför allt kunna tillåta att offentliggörandet skjuts upp när det gäller transaktioner som

- a) av större omfattning än normalt på marknaden för ifrågavarande obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats eller för den kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat som handlas på en handelsplats, eller
- b) som avser en obligation, strukturerad finansiell produkt, utsläppsrätt eller derivat som handlas på en handelsplats eller en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat som handlas på en handelsplats för vilken det saknas en likvid marknad,
- c) som överstiger en storlek som är specifik för den obligation, den strukturerade finansiella produkt, den utsläppsrätt eller det derivat som handlas på en handelsplats eller för en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat som handlas på en handelsplats, som skulle utsätta tillhandahållare av likviditet för otillbörlig risk och som tar hänsyn till huruvida de berörda marknadsaktörerna är icke-professionella eller professionella investerare.

Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska på förhand inhämta tillstånd från behöriga myndigheter för de föreslagna arrangemangen för uppskjutet offentliggörande och tydligt informera marknadsaktörer och allmänheten om de arrangemangen. Esma ska övervaka hur de arrangemangen för ett uppskjutet offentliggörande tillämpas och lägga fram en årlig rapport för kommissionen om hur de används i praktiken.

2. Den behöriga myndighet som ansvarar för tillsynen över en eller flera handelsplatser där en kategori av obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat handlas får, om likviditeten för den kategorin av finansiella instrument sjunker under det tröskelvärde som fastställs i enlighet med den metod som avses i artikel 9.5 a, tillfälligt

upphäva de skyldigheter som avses i artikel 10. Det tröskelvärdet ska fastställas på grundval av objektiva kriterier som är specifika för marknaden för det berörda finansiella instrumentet. Ett sådant tillfälligt upphävande ska offentliggöras på den berörda behöriga myndighetens webbplats.

Det tillfälliga upphävandet ska gälla en inledande period på högst tre månader räknat från dagen för dess offentliggörande på den berörda behöriga myndighetens webbplats. Detta tillfälliga upphävande får förlängas med ytterligare perioder på högst tre månader åt gången om skälen för det tillfälliga upphävandet kvarstår. Om det tillfälliga upphävandet inte förlängs efter denna period på tre månader ska det automatiskt upphöra att gälla.

Innan de skyldigheter som avses i artikel 10 upphävs eller det tillfälliga upphävandet förlängs ska den relevanta behöriga myndigheten underrätta Esma om sin avsikt och ge en förklaring. Esma ska så snart som möjligt avge ett yttrande till den behöriga myndigheten om huruvida Esma anser att det tillfälliga upphävandet eller förlängningen av det tillfälliga upphävandet är berättigad i enlighet med första och andra styckena.

3. De behöriga myndigheterna får, i samband med ett tillstånd att skjuta upp offentliggörandet,
 - a) begära offentliggörande av begränsade uppgifter om en transaktion eller uppgifter om flera transaktioner i aggregerad form, eller en kombination därav, under perioden för uppskjutandet,
 - b) tillåta att uppgifter om en enskild transaktions volym inte offentliggörs under en förlängd uppskjutandeperiod,
 - c) när det gäller icke-aktierelaterade instrument som inte är statspapper, tillåta att flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form under en förlängd uppskjutandeperiod,
 - d) när det gäller statspapper, tillåta att flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form på obestämd tid.

När det gäller statspapper, får punkterna b och d användas antingen separat eller i följd, varigenom den icke offentliggjorda volymen, när den förlängda perioden löpt ut, kan offentliggöras i aggregerad form.

När det gäller alla andra finansiella instrument ska de återstående uppgifterna om transaktionen och samtliga uppgifter om transaktionerna på individuell basis offentliggöras när perioden för uppskjutandet löper ut.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn på ett sådant sätt att den information som krävs enligt artikel 64 i direktiv 2014/65/EU kan offentliggöras, för att precisera följande:
 - a) De uppgifter om transaktioner som värdepappersföretag, däribland systematiska internhandlare, samt marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats, ska offentliggöra för varje berörd kategori av finansiella instrument i enlighet med artikel 10.1, inbegripet identifieringskoder för de olika kategorier av transaktioner som offentliggörs enligt artiklarna 10.1 och 21.1, med åtskillnad mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som fastställs genom andra faktorer.
 - b) Den tidsgräns som kan anses förenlig med kravet på offentliggörande så nära realtid som möjligt, inklusive när transaktionerna genomförs utanför marknadernas normala öppettider.
 - c) Villkoren för att ge värdepappersföretag, däribland systematiska internhandlare, samt marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats tillstånd att skjuta upp offentliggörandet av uppgifter om transaktioner för varje berörd enskild kategori av instrument i enlighet med punkt 1 i den här artikeln och artikel 21.4.

d) De kriterier som ska gälla vid fastställande av den transaktionsstorlek eller den typ av transaktioner för vilken uppskjutet offentliggörande och offentliggörande av begränsade uppgifter om en transaktion eller offentliggörande av uppgifter om flera transaktioner i aggregerad form eller underlåtande att offentliggöra en transaktions volym är tillåtet enligt punkt 3, med särskild hänvisning till tillstånd till en förlängd uppskjutandeperiod för vissa finansiella instrument beroende på deras likviditet.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

KAPITEL 3

Skyldighet att tillhandahålla uppgifter om handel separat och på rimliga affärsvillkor

Artikel 12

Skyldighet att separat tillgängliggöra uppgifter före och efter handel

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska göra de uppgifter som avses i artiklarna 3, 4 och 6–11 tillgängliga för allmänheten genom att erbjuda uppgifterna före och efter handel separat.
2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att precisera vilka uppgifter före och efter handel, inklusive på vilken detaljnivå, som ska offentliggöras såsom avses i punkt 1.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 13

Skyldighet att tillgängliggöra uppgifter före och efter handel på rimliga affärsvillkor

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska, på rimliga affärsvillkor, göra de uppgifter som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 3, 4 och 6–11 tillgängliga för allmänheten och säkerställa icke-diskriminerande tillgång till informationen. Sådana uppgifter ska tillhandahållas kostnadsfritt 15 minuter efter offentliggörandet.
2. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som klargör vad som avses med rimliga affärsvillkor för att offentliggöra uppgifter såsom avses i punkt 1.

AVDELNING III

TRANSPARENS NÄR DET GÄLLER SYSTEMATISKA INTERNHANDLARE OCH VÄRDEPAPERSFÖRETAG SOM BEDRIVER OTC-HANDEL

Artikel 14

Skyldighet för systematiska internhandlare att offentliggöra fasta bud för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument

1. Värdepappersföretag ska offentliggöra fasta bud som avser sådana aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats för vilka de är systematiska internhandlare och för vilka det finns en likvid marknad.

Om det saknas en likvid marknad för de finansiella instrument som avses i första stycket ska de systematiska internhandlarna på begäran informera sina kunder om bud.

2. Den här artikeln och artiklarna 15, 16 och 17 ska gälla för systematiska internhandlare när de utför transaktioner som är mindre än eller lika stora som standardstorleken på marknaden. Systematiska internhandlare ska inte omfattas av den här artikeln och artiklarna 15, 16 och 17 när de utför transaktioner som är större än standardstorleken på marknaden.

3. Systematiska internhandlare får besluta om den eller de storlekar för vilka de offentliggör bud. Den minsta storleken på ett bud ska minst motsvara 10 % av standardstorleken på marknaden för en aktie, ett depåbevis, en börshandlad fond, ett certifikat eller ett annat liknande finansiellt instrument som handlas på en handelsplats. För en specifik aktie, ett specifikt depåbevis, en specifik börshandlad fond, ett specifikt certifikat eller ett specifikt annat liknande finansiellt instrument som handlas på en handelsplats ska varje bud innehålla ett bestämt köp- och/eller säljpris eller bestämda köp- och/eller säljpriser för en eller flera storlekar som kan motsvara upp till standardstorleken på marknaden för den kategori av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat eller andra liknande finansiella instrument som det finansiella instrumentet tillhör. Priset eller priserna ska även återspegla de rådande villkoren på marknaden för aktien, depåbeviset, den börshandlade fonden, certifikatet eller det andra liknande finansiella instrumentet i fråga.

4. Aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument ska indelas i kategorier på grundval av det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för det finansiella instrumentet i fråga. Standardstorleken på marknaden för varje kategori av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument ska vara en storlek som motsvarar det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för de finansiella instrument som ingår i varje kategori.

5. Marknaden för varje aktie, depåbevis, börshandlad fond, certifikat eller annat liknande finansiellt instrument ska omfatta alla utförda order i unionen som avser det aktuella finansiella instrumentet, med undantag för dem som är storskaliga jämfört med den storlek som är normal för marknaden.

6. Den behöriga myndigheten för den likviditetsmässigt mest relevanta marknaden, såsom den definieras i artikel 26, ska för varje aktie, depåbevis, börshandlad fond, certifikat eller annat liknande finansiellt instrument minst en gång per år, på grundval av det aritmetiska medelvärdet av de order som utförts på marknaden för det finansiella instrumentet i fråga, avgöra vilken kategori av finansiellt instrument som det aktuella finansiella instrumentet tillhör. Den informationen ska offentliggöras för alla marknadsaktörer och vidarebefordras till Esma, som ska offentliggöra den på sin webbplats.

7. För att säkerställa en effektiv värdering av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och maximera värdepappersföretagens möjligheter att uppnå bästa möjliga affär för sina kunder, ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att specificera arrangemangen för det offentliggörande av ett fast bud som avses i punkt 1, hur det ska fastställas huruvida priserna återspeglar rådande marknadsförhållanden enligt vad som avses i punkt 3 och hur den standardstorlek på marknaden som avses i punkterna 2 och 4 ska fastställas.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 15

Utförande av kundorder

1. Systematiska internhandlare ska regelbundet och kontinuerligt offentliggöra sina bud under den tid då marknaderna normalt är öppna. De får när som helst uppdatera sina bud. Vid exceptionella marknadsförhållanden ska de ha rätt att dra tillbaka sina bud.

Medlemsstaterna ska kräva att företag som motsvarar definitionen av en systematisk internhandlare meddelar sin behöriga myndighet. Detta meddelande ska vidarebefordras till Esma. Esma ska upprätta en förteckning över alla systematiska internhandlare i unionen.

Buden ska offentliggöras på ett sätt som gör dem lättillgängliga för andra marknadsaktörer på rimliga affärsvillkor.

2. Systematiska internhandlare ska, samtidigt som de efterlever artikel 27 i direktiv 2014/65/EU, utföra de order de mottar från sina kunder när det gäller aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument för vilka de är systematiska internhandlare till budpriserna vid den tidpunkt då ordern mottas.

De får emellertid i berättigade fall utföra dessa order till ett bättre pris, förutsatt att priset ligger inom ett offentliggjort intervall nära marknadsförhållandena.

3. Systematiska internhandlare får utföra order de mottar från sina professionella kunder till priser som skiljer sig från deras budpriser utan att behöva uppfylla de krav som anges i punkt 2, när det gäller transaktioner där utförande av en order i flera värdepapper är en del av en enda transaktion eller i fråga om order som är underkastade andra villkor än det aktuella marknadspriset.

4. I en situation då en systematisk internhandlare som endast offentliggör ett bud, eller vars högsta bud avser en storlek som är mindre än standardstorleken på marknaden, mottar en kundorder som avser en storlek som är större än den storlek som budet avser men mindre än standardstorleken, får denne besluta att utföra den del av ordern som överstiger den storleken som budet avser, under förutsättning att den utförs till det offentliggjorda priset, utom då något annat medges enligt villkoren i punkterna 2 och 3. I de fall då den systematiska internhandlaren avger bud för olika storlekar och mottar en order mellan dessa storlekar som denne väljer att utföra, ska denne utföra ordern till ett av de offentliggjorda priserna i enlighet med artikel 28 i direktiv 2014/65/EU, utom då något annat medges enligt villkoren i punkterna 2 och 3 i denna artikel.

5. Kommissionen ska ges befogenhet att anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som klargör vad som avses med rimliga affärsvillkor för offentliggörande av bud enligt punkt 1.

Artikel 16

Behöriga myndigheters skyldigheter

De behöriga myndigheterna ska kontrollera följande:

- a) Att värdepappersföretagen regelbundet uppdaterar de köp- och säljpriser som offentliggörs i enlighet med artikel 14, och att de har priser som är representativa för rådande marknadsförhållanden.
- b) Att värdepappersföretagen iakttar villkoren för bättre priser enligt artikel 15.2.

Artikel 17

Tillgång till bud

1. Systematiska internhandlare ska, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektivet icke-diskriminerande sätt, tillåtas avgöra vilka kunder de ger tillgång till sina bud. De ska därför ha tydliga bestämmelser som reglerar tillgången till buden. Systematiska internhandlare får vägra att ingå eller får avbryta affärsförbindelser med kunder på grundval av affärsmässiga överväganden som kundens kreditvärdighet, motpartsrisk och den slutliga avvecklingen av transaktionen.

2. I syfte att begränsa risken att exponeras för flera transaktioner gentemot samma kund ska systematiska internhandlare tillåtas att på ett icke-diskriminerande sätt begränsa det antal transaktioner gentemot samma kund som de åtar sig att inleda på de offentliggjorda villkoren. De får på ett icke-diskriminerande sätt och i enlighet med artikel 28 i direktiv 2014/65/EU begränsa det totala antalet transaktioner gentemot olika kunder vid samma tidpunkt, förutsatt att detta endast är tillåtet om antalet och/eller volymen av de order som kunderna efterfrågar avsevärt överstiger normen.

3. För att säkerställa en effektiv värdering av aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och maximera värdepappersföretagens möjligheter att uppnå bästa möjliga affär för sina kunder, ska kommissionen anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som anger
- a) de kriterier som specificerar när ett bud offentliggörs regelbundet och fortlöpande och på ett sätt som gör det lätt-tillgängligt som avses i artikel 15.1 samt som specificerar med vilka medel värdepappersföretagen kan uppfylla sina förpliktelser att offentliggöra sina bud, inbegripet möjligheterna att utnyttja
- i) systemen på en reglerad marknad som har tagit upp det finansiella instrumentet i fråga till handel,
 - ii) genom en APA,
 - iii) egna arrangemang,
- b) de kriterier som specificerar de transaktioner där utförandet i flera värdepapper är en del av en transaktion eller de order som omfattas av andra villkor än det aktuella marknadspriset som avses i artikel 15.3,
- c) de kriterier som specificerar vad som kan anses vara exceptionella marknadsförhållanden som tillåter tillbakadragande av bud samt villkoren för uppdatering av bud som avses i artikel 15.1,
- d) de kriterier som specificerar när antalet och/eller volymen av de order som kunderna efterfrågar avsevärt överstiger normen som avses i punkt 2,
- e) de kriterier som specificerar när priserna ligger inom ett offentliggjort intervall nära de marknadsförhållanden som avses i artikel 15.2.

Artikel 18

Skyldighet för systematiska internhandlare att offentliggöra fasta bud avseende obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat

1. Värdepappersföretag ska offentliggöra fasta bud avseende de obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats för vilka de är systematiska internhandlare och för vilka det finns en likvid marknad, när följande villkor är uppfyllda:
- a) De uppmanas att lämna bud av en kund till den systematiska internhandlaren.
 - b) De samtycker till att lämna ett bud.
2. När det rör sig om obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats för vilka det saknas en likvid marknad, ska de systematiska internhandlarna på begäran ge bud till sina kunder, om de samtycker till att lämna ett bud. De kan befrias från denna skyldighet när villkoren i artikel 9.1 är uppfyllda.
3. Systematiska internhandlare får när som helst uppdatera sina bud. De får dra tillbaka sina bud vid exceptionella marknadsförhållanden.
4. Medlemsstaterna ska kräva att företag som motsvarar definitionen av en systematisk internhandlare meddelar sin behöriga myndighet. Detta meddelande ska vidarebefordras till Esmas. Esmas ska upprätta en förteckning över alla systematiska internhandlare i unionen.

5. Systematiska internhandlare ska göra de fasta bud som offentliggjorts i enlighet med punkt 1 tillgängliga för sina andra kunder. De ska dock tillåtas att, på grundval av sin affärspolicy och på ett objektivt icke-diskriminerande sätt, avgöra vilka kunder de ger tillgång till sina bud. Systematiska internhandlare ska därför ha tydliga bestämmelser som reglerar tillgången till buden. Systematiska internhandlare får vägra att ingå eller får avbryta affärsförbindelser med kunder på grundval av affärsmässiga överväganden som kundens kreditvärdighet, motpartsrisk och den slutliga avvecklingen av transaktionen.

6. Systematiska internhandlare ska åta sig att utföra transaktioner enligt offentliggjorda villkor med varje annan kund för vilken budet gjorts tillgängligt i enlighet med punkt 5, när budet avser en storlek som motsvarar eller är mindre än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som fastställts i enlighet med artikel 9.5 d.

Systematiska internhandlare ska inte omfattas av skyldigheten att offentliggöra fasta bud enligt punkt 1 för finansiella instrument som understiger det tröskelvärde för likviditet som fastställts i enlighet med artikel 9.4.

7. Systematiska internhandlare ska ha rätt att fastställa icke-diskriminerande och transparenta gränser för antalet transaktioner de åtar sig att utföra med kunder inom ramen för ett bud.

8. Bud som offentliggörs enligt punkterna 1 och 5 och de som motsvarar eller understiger den storlek som avses i punkt 6 ska offentliggöras på ett sätt som är lättillgängligt för andra marknadsaktörer på rimliga affärsvillkor.

9. Budpriset eller budpriserna ska utformas så att de säkerställer att den systematiska internhandlaren uppfyller sina skyldigheter enligt artikel 27 i direktiv 2014/65/EU, i tillämpliga fall, och ska återspegla rådande marknadsförhållanden vad avser de priser som gäller vid transaktioner med samma eller liknande finansiella instrument på en handelsplats.

De får emellertid i berättigade fall utföra order till ett bättre pris, förutsatt att detta pris ligger inom ett offentliggjort intervall nära marknadsförhållandena.

10. Systematiska internhandlare ska inte omfattas av den här artikeln när de utför transaktioner som är större än den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet, som fastställts i enlighet med artikel 9.5 d.

Artikel 19

Esmas övervakning

1. Behöriga myndigheter och Esma ska övervaka tillämpningen av artikel 18 vad avser de storlekar vid vilka bud görs tillgängliga för kunder till värdepappersföretaget och andra marknadsaktörer vad avser företagets övriga handelsverksamhet, samt i vilken grad buden återspeglar rådande marknadsförhållanden vid transaktioner med samma eller liknande finansiella instrument på en handelsplats. Senast den 3 januari 2019 ska Esma lämna en rapport till kommissionen om tillämpningen av artikel 18. Vid betydande budavgivning och handel alldeles över den tröskel som avses i artikel 18.6 eller utanför rådande marknadsförhållanden, ska Esma lämna en rapport till kommissionen före detta datum.

2. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som specificerar de storlekar som avses i artikel 18.6 vid vilka ett värdepappersföretag ska utföra transaktioner med varje annan kund som budet gjorts tillgängligt för. Den storlek som är specifik för det finansiella instrumentet ska fastställas i enlighet med de kriterier som anges i artikel 9.5 d.

3. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50, som klargör vad som avses med rimliga affärsvillkor för offentliggörande av bud som avses i artikel 18.8.

Artikel 20

Värdepappersföretagens, inklusive systematiska internhandlares, offentliggörande efter avslutade transaktioner, när det gäller aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument

1. Värdepappersföretag som antingen för egen eller för kunders räkning genomför transaktioner med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats, ska offentliggöra uppgifter om pris och volym för dessa transaktioner samt om den tidpunkt då de genomfördes. Denna information ska offentliggöras genom en APA.

2. Den information som offentliggörs i enlighet med punkt 1 i den här artikeln och tidsfristerna för offentliggörandet av den ska överensstämma med de krav som antagits enligt artikel 6, inbegripet de delegerade akter som antagits i enlighet med artikel 7.2 a. Om de bestämmelser som antagits enligt artikel 7 föreskriver en uppskjuten tidsfrist för offentliggörande av vissa slag av transaktioner med aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument som handlas på en handelsplats ska en sådan möjlighet även gälla för sådana transaktioner då de genomförs utanför handelsplatser.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:

- a) Identifieringskoder för de olika kategorier av transaktioner som offentliggörs enligt denna artikel, med åtskillnad mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som fastställs genom andra faktorer.
- b) Tillämpningen av förpliktelsen enligt punkt 1 i fråga om transaktioner som innebär att sådana finansiella instrument används som säkerhet, för utlåning eller för andra ändamål, när transaktionen med finansiella instrument fastställs av andra faktorer än det finansiella instrumentets aktuella marknadsvärdering.
- c) Vilken transaktionspart som ska offentliggöra transaktionen i enlighet med punkt 1 om båda parterna är värdepappersföretag.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 21

Värdepappersföretagens, inklusive systematiska internhandlares, offentliggörande efter avslutade transaktioner, när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat

1. Värdepappersföretag som antingen för egen eller för kunders räkning genomför transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats ska offentliggöra uppgifter om pris och volym för dessa transaktioner samt om den tidpunkt då de genomfördes. Den informationen ska offentliggöras genom en APA.

2. Varje enskild transaktion ska offentliggöras genom en enda APA.

3. Den information som offentliggörs i enlighet med punkt 1 och tidsfristerna för offentliggörandet av denna ska överensstämma med de krav som antagits enligt artikel 10, inbegripet de tekniska standarder för tillsyn som antagits i enlighet med artikel 11.4 a och 11.4 b.

4. Behöriga myndigheter ska kunna ge tillstånd till värdepappersföretag att sörga för uppskjutande av offentliggörandet, eller får begära offentliggörande av begränsade uppgifter om en transaktion eller uppgifter om flera transaktioner i aggregerad form, eller en kombination därav, under perioden för uppskjutandet eller får tillåta att enskilda transaktioners

volym inte offentliggörs under en förlängd uppskjutandeperiod eller att, om det gäller icke-aktierelaterade finansiella instrument som inte är statspapper, flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form under en förlängd uppskjutandeperiod eller att, om det gäller statspapper, flera transaktioner offentliggörs i aggregerad form på obestämd tid och kan tillfälligt upphäva de skyldigheter som avses i punkt 1 på samma villkor som anges i artikel 11.

Om de bestämmelser som antagits enligt artikel 11 föreskriver uppskjutet offentliggörande och offentliggörande av begränsade uppgifter eller uppgifter i aggregerad form, eller en kombination därav, eller underlåtande att offentliggöra volymen för vissa slag av transaktioner med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats ska den möjligheten även gälla för sådana transaktioner då de genomförs utanför handelsplatser.

5. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn på ett sådant sätt att den information som krävs enligt artikel 64 i direktiv 2014/65/EU kan offentliggöras, för att specificera följande:

- a) Identifieringskoder för de olika kategorier av transaktioner som offentliggörs i enlighet med denna artikel, med åtskillnad mellan dem som bestäms av faktorer som i första hand har samband med värderingen av de finansiella instrumenten och dem som fastställs genom andra faktorer.
- b) Tillämpningen av förpliktelsen enligt punkt 1 i fråga om transaktioner som innebär att sådana finansiella instrument används som säkerhet, för utlåning eller för andra ändamål, när transaktionen med finansiella instrument fastställs av andra faktorer än det finansiella instrumentets aktuella marknadsvärdering.
- c) Vilken transaktionspart som ska offentliggöra transaktionen i enlighet med punkt 1 om båda parterna är värdepappersföretag.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 22

Tillhandahållande av information för säkerställande av transparens samt andra beräkningar

1. För att kunna göra beräkningar för att fastställa kraven på transparens före och efter handel samt reglering av handelsskyldigheter som införs genom artiklarna 3–11, 14–21 och 32 som är tillämpliga på finansiella instrument och för att avgöra huruvida ett värdepappersföretag är en systematisk internhandlare, får de behöriga myndigheterna begära information från

- a) handelsplatser,
- b) APA, och
- c) CTP.

2. Handelsplatser, APA och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation ska under en tillräckligt lång period lagra de nödvändiga uppgifterna.

3. De behöriga myndigheterna ska till Esma översända sådan information som Esma behöver för att utarbeta de rapporter som avses i artikel 5.4, 5.5 och 5.6.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera innehållet och frekvensen för ansökningar om uppgifter samt de format och de tidsramar som handelsplatser, godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation måste hålla sig till när de besvarar sådana ansökningar i enlighet med punkt 1 samt typen av uppgifter som måste lagras och den minimiperiod under vilken handelsplatser, godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation måste lagra uppgifter för att kunna besvara sådana ansökningar i enlighet med punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 23

Handelskyldighet för värdepappersföretag

1. Ett värdepappersföretag ska säkerställa att de transaktioner det genomför med aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats äger rum på en reglerad marknad, MTF-plattform eller via en systematisk internhandlare, eller på en handelsplats i ett tredjeland enligt villkor som bedömts som likvärdiga i enlighet med artikel 25.4 a, i direktiv 2014/65/EU, beroende på vad som är lämpligt, såvida de inte utmärks av att de

- a) utförs icke-systematiskt, ad-hoc, oregelbundet och vid sällsynta tillfällen, eller
- b) sker mellan godtagbara och/eller professionella motparter och inte bidrar till prisbildningsprocessen.

2. Ett värdepappersföretag som driver ett internt matchningssystem som utför kundorder i aktier, depåbevis, börs-handlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument på multilateral basis måste se till att det är auktoriserat som en MTF-plattform enligt direktiv 2014/65/EU och följer alla relevanta bestämmelser i samband med sådan auktorisering.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att precisera de utmärkande dragen för transaktioner med aktier som inte bidrar till prisbildningsprocessen enligt punkt 1, med beaktande av fall

- a) som utgör transaktioner med likviditet som inte kan tas i anspråk, eller
- b) där transaktioner med sådana finansiella instrument bestäms av andra faktorer än det finansiella instrumentets aktuella marknadsvärdering.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING IV

TRANSAKTIONSRAPPORTERING

Artikel 24

Skyldighet att upprätthålla marknadernas integritet

Utan att det påverkar ansvarsfördelningen för kontrollen av efterlevnaden av förordning (EU) nr 596/2014 ska de behöriga myndigheter som samordnas av Esma i enlighet med artikel 31 i förordning (EU) nr 1095/2010 övervaka verksamheten i värdepappersföretagen för att se till att dessa handlar hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt som främjar marknadernas integritet.

Artikel 25

Skyldighet att föra register

1. Värdepappersföretagen ska under fem års tid hålla relevanta uppgifter om samtliga order och samtliga transaktioner med finansiella instrument som de har utfört, såväl för egen räkning som för en kunds räkning, tillgängliga för den behöriga myndigheten. När det gäller transaktioner för kunders räkning ska registren innefatta samtliga upplysningar och uppgifter om kundens identitet samt de uppgifter som krävs enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG⁽¹⁾. Esma får begära tillgång till dessa uppgifter i enlighet med det förfarande och på de villkor som anges i artikel 35 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. Marknadsplatsoperatören för en handelsplats ska under minst fem års tid hålla relevanta uppgifter om samtliga order som avser finansiella instrument och visas genom deras system tillgängliga för den behöriga myndigheten. Registren ska innehålla de relevanta uppgifter som karaktäriserar ordern, inklusive uppgifter som kopplar en order till de genomförda transaktioner som hänför sig till denna order och som bör rapporteras i enlighet med artikel 26.1 och 26.3. Esma ska underlätta och fungera samordnande för de behöriga myndigheternas tillträde till information i enlighet med denna punkt.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa vilka relevanta orderuppgifter som inte anges i artikel 26 som måste bevaras enligt punkt 2 i denna artikel.

Dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn ska inbegripa identifieringskoden för den medlem eller deltagare som överförde ordern, identifieringskoden för ordern, datum och tidpunkt då ordern överfördes, orderns utmärkande drag, inbegripet typ av order, prisgräns om tillämpligt, giltighetsperiod, eventuella specifika orderinstruktioner, uppgifter om eventuella ändringar, annulleringar, partiellt eller fullständigt genomförande av ordern, agentur eller huvudman.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 26

Skyldighet att rapportera transaktioner

1. Värdepappersföretag som utför transaktioner med finansiella instrument ska så snart som möjligt och senast i slutet av nästa arbetsdag lämna fullständiga och korrekta uppgifter om dessa transaktioner till den behöriga myndigheten.

De behöriga myndigheterna ska, i enlighet med artikel 85 i direktiv 2014/65/EU, vidta nödvändiga arrangemang i syfte att säkerställa att den informationen också mottas av den behöriga myndigheten för den mest relevanta marknaden i termer av likviditet för dessa finansiella instrument.

De behöriga myndigheterna ska på begäran ge Esma tillgång till all information som rapporterats i enlighet med denna artikel.

2. Skyldigheten enligt punkt 1 ska tillämpas på följande

- a) finansiella instrument som tagits upp till handel eller handlas på en handelsplats eller för vilka det lämnats in en ansökan om godkännande för handel,
- b) finansiella instrument för vilka det underliggande instrumentet är ett finansiellt instrument som handlas på en handelsplats, och

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism (EUT L 309, 25.11.2005, s. 15).

- c) finansiella instrument där det underliggande instrumentet är ett index eller en korg bestående av finansiella instrument som handlas på en handelsplats.

Skyldigheten ska gälla för transaktioner med finansiella instrument som avses i leden a–c oberoende av huruvida transaktionerna genomförs på handelsplatsen.

3. Rapporterna ska i synnerhet innehålla uppgifter om namn och nummer på de finansiella instrument som köpts eller sålts, kvantitet, dag och tidpunkt för utförandet av transaktionen, transaktionspriserna, en beteckning som identifierar de kunder för vilkas räkning värdepappersföretaget har utfört transaktionen, en beteckning som identifierar de personer och de datoralgoritmer inom värdepappersföretaget som är ansvariga för investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen, en beteckning för att identifiera det tillämpliga undantag enligt vilket transaktionen har skett, en uppgift som identifierar de berörda värdepappersföretagen samt en beteckning som identifierar en blankning enligt definitionen i artikel 2.1 b i förordning (EU) nr 236/2012 när det gäller aktier och statspapper som omfattas av artiklarna 12, 13 och 17 i den förordningen. För transaktioner som inte genomförts på en handelsplats ska rapporterna även innehålla en beteckning som identifierar de olika kategorierna av transaktioner i enlighet med de bestämmelser som ska antas enligt artiklarna 20.3 a och 21.5 a. För råvaruderivat ska rapporterna även ange om transaktionen minskar risken på ett objektivt mätbart sätt i enlighet med artikel 57 i direktiv 2014/65/EU.

4. Värdepappersföretag som vidarebefordrar order ska vid vidarebefordran av ordern lämna alla de uppgifter som anges i punkterna 1 och 3. I stället för att vid vidarebefordran av order inkludera de nämnda uppgifterna får ett värdepappersföretag, om den vidarebefordrade ordern utförs, välja att rapportera den vidarebefordrade ordern som en transaktion i enlighet med kraven i punkt 1. I så fall ska det i transaktionsrapporten från värdepappersföretaget anges att den avser en vidarebefordrad order.

5. Marknadsoperatörer för en handelsplats ska rapportera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som handlas på deras plattform och som genomförs genom deras system av ett företag som inte omfattas av denna förordning i enlighet med punkterna 1 och 3.

6. Vid rapportering av den beteckning som identifierar kunderna enligt kraven i punkterna 3 och 4 ska värdepappersföretag använda en identitetsbeteckning för juridiska personer som fastställts för att identifiera kunder som är juridiska personer.

Esma ska senast den 3 januari 2016 utarbeta riktlinjer i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 1095/2010 för att se till att tillämpningen av identitetsbeteckningar för juridiska personer inom unionen uppfyller internationella standarder, särskilt de som fastställts av rådet för finansiell stabilitet (FSB).

7. Rapporterna ska lämnas till den behöriga myndigheten, antingen av värdepappersföretaget självt, av en godkänd rapporteringsmekanism för värdepappersföretagets räkning eller av den handelsplats genom vars system transaktionen genomfördes, i enlighet med punkterna 1, 3 och 9.

Värdepappersföretagen ansvarar för att de rapporter som sänds till den behöriga myndigheten är fullständiga och korrekta samt att de lämnas in i tid.

När ett värdepappersföretag rapporterar uppgifter om dessa transaktioner via en ARM som agerar på en handelsplats vägnar är värdepappersföretaget undantaget från ansvarskravet, och således inte ansvarigt för att de rapporter som hänför sig till den ARM eller handelsplatsen är fullständiga och korrekta samt att de lämnas in i tid. I dessa fall, och med förbehåll för artikel 66.4 i direktiv 2014/65/EU, är den godkända rapporteringsmekanismen eller handelsplatsen ansvarig för eventuella brister.

Värdepappersföretagen måste dock vidta rimliga åtgärder för att verifiera att de transaktionsrapporter som lämnas för deras räkning är fullständiga och korrekta samt att de lämnas in i tid.

Hemmedlemsstaten ska kräva att handelsplatsen, om den rapporterar för värdepappersföretagets räkning, har inrättat sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och autentiseringen vid informationsöverföringen, för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna alltid behandlas konfidentiellt. Hemmedlemsstaten ska kräva att handelsplatsen upprätthåller adekvata resurser och inrättar backupanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

Ordermatchnings- eller rapporteringssystem, inklusive transaktionsregister som registrerats eller erkänts i enlighet med avdelning VI i förordning (EU) nr 648/2012 får av den behöriga myndigheten godkännas som en godkänd rapporteringsmekanism för att kunna översända transaktionsrapporter till den behöriga myndigheten i enlighet med punkterna 1, 3 och 9.

Om transaktionerna har rapporterats till ett transaktionsregister i enlighet med artikel 9 i förordning (EU) nr 648/2012, som är godkänt som en godkänd rapporteringsmekanism, och dessa rapporter innehåller de uppgifter som krävs enligt punkterna 1, 3 och 9 och har vidarebefordrats av transaktionsregistret till den behöriga myndigheten inom den tidsfrist som anges i punkt 1, ska värdepappersföretagets förpliktelse enligt punkt 1 anses vara uppfylld.

Om det förekommer misstag eller brister i transaktionsrapporterna, ska den ARM, det värdepappersföretag eller den handelsplats som rapporterar transaktionen korrigera informationen och sända den behöriga myndigheten en korrigerad rapport.

8. När, i enlighet med artikel 35.8 i direktiv 2014/65/EU, de rapporter som avses i denna artikel överlämnas till den behöriga myndigheten i värdmedlemsstaten ska den myndigheten vidarebefordra informationen till de behöriga myndigheterna i värdepappersföretagets hemmedlemsstat, såvida inte de behöriga myndigheterna i hemmedlemsstaten beslutar att de inte önskar motta denna information.

9. Esmas ska utforma förslag till tekniska standarder för tillsyn i syfte att fastställa följande:

- a) Datastandarder och -format för information som ska rapporteras i enlighet med punkterna 1 och 3, inklusive metoder och arrangemang för rapportering av finansiella transaktioner samt formen för och innehållet i sådana rapporter.
- b) Kriterier för definitionen av en relevant marknad i enlighet med punkt 1.
- c) Referensuppgifter för de finansiella instrument som köpts eller sålts, kvantitet, dag och tidpunkt för utförandet av transaktionen, transaktionspriserna, upplysningar och uppgifter om kundens identitet, en beteckning som identifierar de kunder för vars räkning värdepappersföretaget har utfört transaktionen, en beteckning som identifierar de personer och de datoralgoritmer inom värdepappersföretaget som är ansvariga för investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen, en beteckning för att identifiera det tillämpliga undantag enligt vilket transaktionen har skett, en uppgift som identifierar de berörda värdepappersföretagen, uppgifter om hur transaktionen genomfördes, de datafält som behövs för behandling och analys av transaktionsrapporterna i enlighet med punkt 3.
- d) En beteckning som identifierar blankning när det gäller aktier och statspapper, enligt vad som avses i punkt 3.
- e) De relevanta kategorier finansiella instrument som ska rapporteras i enlighet med punkt 2.
- f) De villkor enligt vilka identitetsbeteckningar för juridiska personer utformas, tilldelas och upprätthålls av medlemsstaterna i enlighet med punkt 6, och de villkor enligt vilka värdepappersföretagen använder dessa identitetsbeteckningar för juridiska personer, för att enligt punkterna 3, 4 och 5 sörja för att beteckningen identifierar kunderna i de transaktionsrapporter som de är skyldiga att upprätta enligt punkt 1.
- g) Tillämpning av skyldigheter avseende transaktionsrapportering på filialer till värdepappersföretag.
- h) Vad som i denna artikel utgör en transaktion och genomförandet av en transaktion.

- i) Vid vilken tidpunkt ett värdepappersföretag anses ha vidarebefordrat en order, för tillämpningen av punkt 4.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

10. Senast den 3 januari 2019 ska Esma lämna en rapport till kommissionen om denna artikels tillämpning, inbegripet hur den fungerar i förhållande till de liknande rapporteringskraven i förordning (EU) nr 648/2012, och huruvida formatet för och innehållet i de transaktionsrapporter som mottas och utbyts mellan behöriga myndigheter gör det möjligt att i enlighet med artikel 24 i denna förordning övervaka värdepappersföretagens verksamhet på ett övergripande sätt. Kommissionen får vidta åtgärder för att föreslå ändringar, bland annat föreskrifter om att transaktioner endast ska vidarebefordras till det gemensamma system som utsetts av Esma i stället för till behöriga myndigheter. Kommissionen ska överlämna Esmas rapport till Europaparlamentet och rådet.

Artikel 27

Skyldighet att tillhandahålla referensuppgifter för de finansiella instrumenten

1. När det gäller finansiella instrument som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller handlas på MTF- eller OTF-plattformar ska handelsplatserna ge de behöriga myndigheterna de identifikationsuppgifter som krävs för transaktionsrapporteringen enligt artikel 26.

När det gäller andra finansiella instrument som omfattas av artikel 26.2 och som handlas via dess system, ska varje systematisk internhandlare ge sin behöriga myndighet identifikationsuppgifter för dessa finansiella instrument.

Identifikationsuppgifter ska färdigställas för inlämning till den behöriga myndigheten i elektronisk och standardiserad form innan handel inleds med det finansiella instrument som uppgifterna avser. Referensuppgifterna för finansiella instrument ska uppdateras varje gång uppgifterna för ett finansiellt instrument ändras. De behöriga myndigheterna ska utan dröjsmål översända dessa underrättelser till Esma, som omedelbart ska offentliggöra dem på sin webbplats. Esma ska ge de behöriga myndigheterna tillgång till dessa referensuppgifter.

2. För att de behöriga myndigheterna enligt artikel 26 ska kunna övervaka verksamheten i värdepappersföretagen för att se till att dessa handlar hederligt, rättvist och professionellt och på ett sätt som främjar marknadens integritet, ska Esma och de behöriga myndigheterna inrätta nödvändiga arrangemang för att se till att

a) Esma och de behöriga myndigheterna faktiskt mottar referensuppgifterna för finansiella instrument enligt punkt 1,

b) kvaliteten på de uppgifter som mottas på detta sätt är korrekt för transaktionsrapporteringen enligt artikel 26,

c) det sker ett effektivt utbyte mellan behöriga myndigheter av de referensuppgifter för finansiella instrument som mottagits enligt punkt 1.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa

a) datastandarder och format för referensuppgifterna för finansiella instrument i enlighet med punkt 1, inklusive metoder och arrangemang för rapportering av uppgifter och alla uppdateringar av uppgifter till de behöriga myndigheterna samt vidarebefordran till Esma i enlighet med punkt 1, samt formen för och innehållet i sådana rapporter,

b) de tekniska åtgärder som är nödvändiga avseende de arrangemang som ska genomföras av Esma och behöriga myndigheter enligt punkt 2.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

AVDELNING V

DERIVAT

Artikel 28

Skyldighet att handla på reglerade marknader, MTF- eller OTF-plattformar

1. Finansiella motparter enligt definitionen i artikel 2.8 i förordning (EU) nr 648/2012 och icke-finansiella motparter som uppfyller de villkor som avses i artikel 10.1 b i den förordningen ska, när det gäller transaktioner som varken utgör transaktioner inom koncerner enligt definitionen i artikel 3 i den förordningen eller transaktioner som omfattas av övergångsbestämmelserna i artikel 89 i den förordningen, genomföra transaktioner med sådana finansiella motparter eller andra sådana icke-finansiella motparter som uppfyller villkoren i artikel 10.1 b i förordning (EU) nr 648/2012 i en kategori av derivat som omfattas av handelsskyldigheten i enlighet med förordningen i artikel 32 och som har införts i det register som avses i artikel 34 endast på följande platser:

- a) Reglerade marknader.
- b) MTF-plattformar.
- c) OTF-plattformar, eller
- d) Tredjelandets handelsplatser, förutsatt att kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med punkt 4 och förutsatt att tredjelandet tillhandahåller ett effektivt likvärdigt system för godkännande av handelsplatser som enligt direktiv 2014/65/EU har godkänts för upptagande till handel av eller för handel med sådana derivat som förklarats omfattas av en handelsskyldighet i det tredjelandet på icke-exklusiva villkor.

2. Handelsskyldigheten ska även tillämpas på motparter enligt punkt 1 som med finansiella institut i tredjeland eller andra enheter i tredjeland som skulle omfattas av clearingkravet om de vore etablerade i unionen, inleder derivattransaktioner avseende en kategori av derivat som har förklarats vara omfattad av handelsskyldigheten. Handelsskyldigheten ska också tillämpas på enheter i tredjeland som skulle omfattas av clearingkravet om de vore etablerade i unionen och som inleder derivattransaktioner avseende en kategori av derivat som har förklarats vara omfattad av handelsskyldigheten, under förutsättning att kontraktet har en direkt, väsentlig och förutsebar effekt inom unionen eller när en sådan skyldighet är nödvändig eller lämplig för att förhindra att någon av bestämmelserna i denna förordning kringgås.

Esma ska regelbundet övervaka den verksamhet rörande derivat som inte förklarats vara omfattad av handelsskyldigheten enligt punkt 1 i syfte att fastställa fall där en särskild kategori av kontrakt kan orsaka systemrisk och hindra regelarbitrage mellan derivattransaktioner som omfattas av handelsskyldigheten och derivattransaktioner som inte omfattas av handelsskyldigheten.

3. Derivat som förklarats omfattas av en handelsskyldighet enligt punkt 1 ska kunna tas upp till handel eller handlas på en reglerad marknad eller på samtliga handelsplatser som avses i punkt 1 och på icke-exklusiva och icke-diskriminerande villkor.

4. Kommissionen får i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51.2 anta beslut som fastställer att regelverket och tillsynssystemet i ett tredjeland säkerställer att en handelsplats som är godkänd i det tredjelandet uppfyller rättsligt bindande krav som är likvärdiga med de krav på handelsplatser som avses i punkt 1 a, b eller c i den här artikeln, som följer av denna förordning, direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 596/2014, och när dessa rättsligt bindande krav är föremål för effektiv övervakning och kontroll av efterlevnaden i det tredjelandet.

Dessa beslut ska endast syfta till att fastställa huruvida en handelsplats uppfyller kraven för att godtas som handelsplats för derivat som omfattas av handelskyldigheten.

Regelverket och tillsynssystemet i ett tredjeland ska anses ha en motsvarande verkan om de uppfyller följande villkor:

- a) Handelsplatserna i det tredjelandet är föremål för auktorisering och för effektiv övervakning och kontroll av regel-efterlevnaden på kontinuerlig basis.
- b) Handelsplatserna har tydliga och transparenta regler för upptagande av finansiella instrument till handel, så att dessa finansiella instrument kan handlas på ett rättvist, korrekt och effektivt sätt och är fritt överlåtbara.
- c) Emittenterna av finansiella instrument är föremål för regelbundna och kontinuerliga informationskrav som säkerställer ett högt investerarskydd.
- d) Marknadernas transparens och integritet tryggas genom regler avseende marknadsmissbruk i form av insiderhandel och marknadsmanipulation.

Ett kommissionsbeslut enligt denna punkt kan begränsas till en eller flera kategorier av handelsplatser. I så fall ska ett tredjelands handelsplats endast omfattas av punkt 1 d om den tillhör en kategori som omfattas av kommissionens beslut.

5. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av denna artikel ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar de kategorier av kontrakt som avses i punkt 2 som har en direkt, betydande och förutsebar effekt inom unionen och de fall där handelskyldigheten är nödvändig eller lämplig för att förhindra att någon av bestämmelserna i denna förordning kringgås.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

De tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt ska, när så är möjligt och lämpligt, vara identiska med dem som antas enligt artikel 4.4 i förordning (EU) nr 648/2012.

Artikel 29

Clearingkrav för derivat som handlas på reglerade marknader samt tidpunkt för godkännande av clearing

1. En marknadsoperatör för en reglerad marknad ska se till att alla transaktioner med derivat vilka genomförs på denna reglerade marknad clearas av en central motpart.

2. Centrala motparter, handelsplatser och värdepappersföretag som agerar som clearingmedlemmar i enlighet med artikel 2.14 i förordning (EU) nr 648/2012 ska ha effektiva system, förfaranden och arrangemang för clearade derivat för att säkerställa att transaktioner med clearade derivat överlämnas och godkänns för clearing så snabbt som det är tekniskt möjligt med hjälp av automatiserade system.

Med *clearade derivat* avses i denna punkt

- a) alla derivat som ska clearas i enlighet med clearingkravet enligt punkt 1 i den här artikeln eller enligt clearingkravet enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 648/2012, eller

b) alla övriga derivat som enligt överenskommelse mellan de berörda parterna ska clearas.

3. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa minimikraven för system, förfaranden och arrangemang (inbegripet tidsramarna för godkännande) enligt denna artikel, med beaktande av behovet av att säkerställa en korrekt hantering av operativa eller andra risker.

Esma ska ha fortlöpande befogenhet att utarbeta ytterligare tekniska standarder för tillsyn för att uppdatera de som är kraft om Esma anser att det krävs på grund av utvecklingen av branschens standarder.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första och andra styckena i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 30

Indirekta clearingarrangemang

1. Indirekta clearingarrangemang för börshandlade derivat är tillåtna, förutsatt att dessa arrangemang inte ökar motpartsrisken och säkerställer att motpartens tillgångar och positioner åtnjuter ett skydd som är likvärdigt med det som avses i artiklarna 39 och 48 i förordning (EU) nr 648/2012.

2. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera vilka kategorier av indirekta clearingtjänstarrangemang, om sådana har införts, som uppfyller de villkor som avses i punkt 1 och säkerställa konsekvens med bestämmelserna för OTC-derivat i kapitel II i kommissionens delegerade förordning (EU) nr 149/2013⁽¹⁾.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 31

Portföljkompression

1. När värdepappersföretag och marknadsoperatörer tillhandahåller portföljkompression ska de inte omfattas av skyldigheten beträffande bästa utförande i artikel 27 i direktiv 2014/65/EU, transparenskraven i artiklarna 8, 10, 18 och 21 i den här förordningen samt kravet i artikel 1.6 i direktiv 2014/65/EU. När komponentderivaten i portföljkompressionen avslutas eller ersätts ska de inte omfattas av artikel 28 i den här förordningen.

2. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller portföljkompression ska genom en APA offentliggöra de transaktionsvolymerna som omfattas av portföljkompressioner och tidpunkten då de genomfördes, inom de tidsgränser som anges i artikel 10.

3. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller portföljkompression ska ha fullständiga och korrekta register över alla portföljkompressioner som de organiserar eller deltar i. Dessa register ska på begäran omgående delges den relevanta behöriga myndigheten eller Esma.

⁽¹⁾ Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 149/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 med avseende på tekniska standarder för tillsyn av indirekta clearingarrangemang, clearingkravet, det offentliga registret, tillträde till en handelsplats, icke-finansiella motparter och riskbegränsningstekniker för OTC-derivatkontrakt som inte clearas via en central motpart (EUT L 52, 23.2.2013, s. 11).

4. Kommissionen får genom delegerade akter i enlighet med artikel 50 anta åtgärder som specificerar

- a) vilka delar som ingår i portföljkompressionen,
- b) vilken information som ska offentliggöras enligt punkt 2,

på ett sådant sätt att man i största möjliga utsträckning beaktar rådande krav i samband med registerföring, rapportering eller offentliggörande.

Artikel 32

Förfarande i samband med handelsskyldigheten

1. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ange följande:

- a) Vilka av de kategorier av derivat som förklarats omfattas av clearingkravet i enlighet med artikel 5.2 och 5.4 i förordning (EU) nr 648/2012 eller vilken relevant underkategori inom denna typ som ska handlas på de handelsplatser som avses i artikel 28.1 i denna förordning.
- b) Det eller de datum från vilket handelsskyldigheten ska gälla, inbegripet varje successivt genomförande och kategori av motparter som kravet gäller, när det successiva genomförandet och kategorierna av motparter har fastställts i tekniska standarder för tillsyn i enlighet med artikel 5.2 b i förordning (EU) nr 648/2012.

Esma ska till kommissionen överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn, inom sex månader från antagandet av de tekniska standarderna för tillsyn enligt artikel 5.2 i förordning (EU) nr 648/2012 av kommissionen.

Innan Esma överlämnar förslagen till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen ska myndigheten genomföra ett offentligt samråd och kan, vid behov, samråda med tredjelands behöriga myndigheter.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

2. För att handelsskyldigheten ska träda i kraft gäller följande:

- a) Kategorin av derivat enligt vad som avses i punkt 1 a eller en relevant delkategori inom kategorin måste ha tagits upp till handel eller handlas på minst en handelsplats som avses i artikel 28.1.
- b) Tredje parts köp- och säljintressen i kategorin av derivat eller en relevant delkategori inom kategorin måste vara tillräckliga, så att kategorin av derivat bedöms vara tillräckligt likvid för att endast handlas på de handelsplatser som avses i artikel 28.1.

3. Vid utarbetandet av förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i punkt 1 ska Esma betrakta kategorin av derivat eller en relevant delkategori inom kategorin som tillräckligt likvid enligt följande kriterier:

- a) Den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsstorleken under ett antal marknadsförhållanden, med beaktande av produkternas art och livscykel inom derivattypen.
- b) Antal och typ av aktiva marknadsaktörer inklusive förhållandet mellan antalet marknadsaktörer och antalet produkter/kontrakt som handlas på en viss produktmarknad.

c) Den genomsnittliga storleken på spreaden.

Vid utarbetandet av dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn ska Esma beakta den påverkan den handelsskyldigheten förväntas kunna ha på likviditeten för en kategori av derivat eller en relevant delkategori inom kategorin samt den affärsverksamhet som bedrivs av slutanvändare som inte är finansiella enheter.

Esma ska även fastställa om kategorin av derivat eller en relevant delkategori inom kategorin endast är tillräckligt likvid när det gäller transaktioner under en viss storlek.

4. Esma ska på eget initiativ i enlighet med kriterierna i punkt 2 och efter att ha genomfört ett offentligt samråd fastställa och meddela kommissionen vilka kategorier av derivat eller enskilda derivatkontrakt som bör omfattas av skyldigheten att handeln sker på de handelsplatser som avses i artikel 28.1, men för vilka inga centrala motparter ännu fått tillstånd enligt artikel 14 eller 15 i förordning (EU) nr 648/2012 eller vilka inte har tagits upp till handel eller handlas på en handelsplats enligt artikel 28.1.

Kommissionen kan till följd av det meddelande från Esma som avses i första stycket offentliggöra en inbjudan att utarbeta förslag avseende handel med de aktuella derivaten på de handelsplatser som avses i artikel 28.1.

5. Så snart en väsentlig ändring sker i fråga om något av de kriterier som beskrivs i punkt 2 ska Esma i enlighet med punkt 1 till kommissionen överlämna ett nytt förslag till tekniska standarder för tillsyn som ändrar, tillfälligt upphäver eller återkallar de befintliga tekniska standarderna för tillsyn. Esma kan, om det är lämpligt, först samråda med tredjelands behöriga myndigheter.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta tekniska standarder för tillsyn, som avses i denna punkt, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar de kriterier som avses i punkt 2 b.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 33

Mekanism för undvikande av överlappande eller motstridiga bestämmelser

1. Kommissionen ska med Esmas bistånd övervaka och minst en gång årligen utarbeta rapporter till Europaparlamentet och rådet om den internationella tillämpningen av de principer som fastställs i artiklarna 28 och 29, särskilt när det gäller eventuella överlappande eller motstridiga krav på marknadsaktörerna, och rekommendera möjliga åtgärder.

2. Kommissionen får anta genomförandeakter i vilka det intygas att det berörda tredjelands rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang

a) motsvarar de krav som följer av artiklarna 28 och 29,

b) säkerställer ett skydd av tystnadsplikten som är likvärdigt med det som fastställs i denna förordning,

c) tillämpas effektivt och verkställs på ett rättvist och icke snedvridande sätt så att en effektiv tillsyn och verkställighet kan upprätthållas i det berörda tredjelandet.

Dessa genomförandeakter ska antas i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51.

3. En genomförandeakt om likvärdighet som avses i punkt 2 ska resultera i att motparter som ingår en transaktion som omfattas av denna förordning ska anses ha fullgjort den skyldighet som anges i artiklarna 28 och 29 om åtminstone en av motparterna är etablerad i det berörda tredjelandet och motparterna respekterar det berörda tredjelandets rättsliga, tillsynsmässiga och verkställighetsmässiga arrangemang.

4. Kommissionen ska i samarbete med Esma övervaka att de krav som motsvarar de krav som anges i artiklarna 28 och 29 genomförs på ett effektivt sätt av ett tredjeland för vilket en genomförandeakt om likvärdighet har antagits och regelbundet, minst en gång om året, rapportera till Europaparlamentet och rådet.

Inom 30 kalenderdagar från det att rapporten har lagts fram får kommissionen, om rapporten påvisar en betydande brist eller inkonsekvens i tredjelandets myndigheters tillämpning av de likvärdiga kraven, återkalla erkännandet av likvärdighet när det gäller det aktuella tredjelandets regelverk. Om en genomförandeakt om likvärdighet dras tillbaka ska motparternas transaktioner automatiskt på nytt omfattas av alla krav i artiklarna 28 och 29 i denna förordning.

Artikel 34

Register över derivat som omfattas av handelsskyldigheten

Esma ska på sin webbplats offentliggöra och uppdatera ett register som innehåller uttömmande och entydiga uppgifter om vilka derivat som omfattas av skyldigheten att handla sker på sådana handelsplatser som avses i artikel 28.1, om de handelsplatser där dessa har tagits upp till handel eller handlas och om de datum från och med vilka skyldigheten gäller.

AVDELNING VI

ICKE-DISKRIMINERANDE TILLTRÄDE TILL CLEARINGSYSTEM FÖR FINANSIELLA INSTRUMENT

Artikel 35

Icke-diskriminerande tillträde till en central motpart

1. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 7 i förordning (EU) nr 648/2012 ska en central motpart clara finansiella instrument på icke-diskriminerande och transparenta villkor, även när det gäller krav på säkerhet och avgifter kopplade till tillträde och oavsett på vilken handelsplats som transaktionen utförs. Detta ska särskilt säkerställa att en handelsplats har rätt till icke-diskriminerande behandling av kontrakt som handlas på den handelsplatsen, när det gäller

a) krav på säkerhet och netting av ekonomiskt likvärdiga kontrakt, där införandet av sådana kontrakt i en central motparts slutavräkningsförfarande och andra nettningsförfaranden, baserat på tillämplig insolvenslagstiftning, inte äventyrar dessa förfarandens friktionsfria och korrekta funktions sätt, giltighet eller verkställbarhet, och

b) korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart enligt en riskmodell som följer artikel 41 i förordning (EU) nr 648/2012.

En central motpart kan kräva att handelsplatsen uppfyller de operativa och tekniska villkor som fastställs av den centrala motparten, inbegripet riskhanteringskraven. Kravet i denna punkt ska inte tillämpas på derivatkontrakt som redan omfattas av tillträdeskraven i artikel 7 i förordning (EU) nr 648/2012.

En central motpart ska inte vara bunden av denna artikel, om den är nära förbunden med en handelsplats som har lämnat en anmälan enligt artikel 36.5.

2. En begäran från en handelsplats om att få tillträde till en central motpart ska överlämnas formellt till en central motpart, dess relevanta behöriga myndighet och handelsplatsens behöriga myndighet. I begäran ska det specificeras till vilka kategorier av finansiella instrument tillträde begärs.

3. Den centrala motparten ska inom tre månader om det rör sig om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument och inom sex månader om det rör sig om börshandlade derivat lämna ett skriftligt svar till handelsplatsen i vilket tillträde beviljas, på villkor att en relevant behörig myndighet har beviljat tillträde enligt punkt 4, eller i vilket tillträde nekas. Den centrala motparten får avslå en ansökan om tillträde endast på de villkor som anges i punkt 6 a. Om en central motpart nekar tillträde ska den lämna en fullständig motivering i sitt svar och skriftligen informera sin behöriga myndighet om beslutet. Om handelsplatsen är etablerad i en annan medlemsstat än den centrala motparten ska den centrala motparten även lämna ett sådant meddelande och en sådan motivering till handelsplatsens behöriga myndighet. Den centrala motparten ska möjliggöra tillträdet inom tre månader från det att ett positivt svar på ansökan om tillträde lämnades.

4. Den centrala motpartens eller handelsplatsens behöriga myndighet ska bevilja en handelsplats tillträde till en central motpart endast om ett sådant tillträde

- a) inte skulle kräva en samverkansöverenskommelse, om det gäller derivat som inte är OTC-derivat enligt artikel 2.7 i förordning (EU) nr 648/2012, eller
- b) inte skulle äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta sätt att fungera, särskilt till följd av fragmentering av likviditeten, eller inte skulle inverka negativt på systemrisken.

Inget i led a i första stycket ska förhindra att tillträde beviljas, om begäran som avses i punkt 2 kräver samverkan och handelsplatsen och alla centrala motparter som deltar i den föreslagna samverkansöverenskommelsen har samtyckt till överenskommelsen och säkerhet genom en tredje part ställts för de risker som den centrala motpart som mottar begäran är utsatt för p.g.a. positioner mellan centrala motparter.

Om behovet av en samverkansöverenskommelse är anledningen, eller en av anledningarna, till att en begäran avslås, ska handelsplatsen upplysa den centrala motparten och Esma om vilka andra centrala motparter som har tillträde till handelsplatsen och Esma ska offentliggöra den informationen, så att värdepappersföretag kan välja att utöva sina rättigheter enligt artikel 37 i direktiv 2014/65/EU i förhållande till dessa centrala motparter för att underlätta alternativa tillträdesarrangemang.

Om en behörig myndighet vägrar tillträde ska den utfärda sitt beslut inom två månader från mottagandet av en ansökan som avses i punkt 2 och lämna en fullständig motivering till den andra behöriga myndigheten, den centrala motparten och handelsplatsen, inbegripet de underlag som beslutet grundar sig på.

5. Vad gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument, får en central motpart som nyligen etablerats och fått auktorisering för clearing som central motpart enligt definitionen i artikel 2.1 i förordning (EU) nr 648/2012 enligt artikel 17 i förordning (EU) nr 648/2012 eller godkänts enligt artikel 25 i förordning (EU) nr 648/2012 eller varit auktoriserad enligt en redan befintligt nationellt regelverk för auktorisation under en period av mindre än tre år den 2 juli 2014, före den 3 januari 2017, hos sin behöriga myndighet ansöka om tillstånd att använda sig av övergångsarrangemang. Den behöriga myndigheten får besluta att denna artikel inte är tillämplig på en central motpart i fråga om överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument, under en övergångsperiod till och med den 3 juli 2019.

Om en sådan övergångsperiod godkänns, kan den centrala motparten inte utnyttja tillträdesrättigheterna enligt artikel 36 eller den här artikeln när det gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument så länge detta övergångsarrangemang varar. Den behöriga myndigheten ska meddela kollegiet av behöriga myndigheter för den centrala motparten och Esma när en övergångsperiod godkänns. Esma ska offentliggöra en förteckning över alla anmälningar som Esma mottar.

Om en central motpart som har godkänts för övergångsarrangemangen enligt denna punkt är nära förbunden med en eller flera handelsplatser, ska dessa handelsplatser inte åtnjuta tillträdesrättigheterna enligt artikel 36 eller den här artikeln vad gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument så länge övergångsarrangemangen varar.

En central motpart som auktoriseras under den treårsperiod som föregår ikraftträdandet men som bildas genom fusion eller förvärv som omfattar åtminstone en central motpart som auktoriserats före den perioden, ska inte ha rätt att ansöka om övergångsarrangemangen i denna punkt.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:
- a) De specifika villkor enligt vilka en begäran om tillträde kan avslås av en central motpart, inbegripet förväntad transaktionsvolym, antal och typ av användare, arrangemang för hantering av operativ risk och komplexitet eller andra faktorer som skapar betydande otillbörliga risker.
 - b) De villkor enligt vilka tillträde måste beviljas av en central motpart, inbegripet konfidentialitet när det gäller uppgifter rörande finansiella instrument under utvecklingsfasen, icke-diskriminerande och transparenta villkor för clearingavgifter, krav på säkerhet och operativa kraven avseende marginalavtal.
 - c) De villkor enligt vilka beviljande av tillträde kommer att äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta funktionsätt eller skulle inverka negativt på systemrisken.
 - d) Förfarandet för att göra en anmälan enligt punkt 5.
 - e) Villkoren för icke-diskriminerande behandling vad gäller hur kontrakt som handlas på den handelsplatsen behandlas i fråga om krav på säkerhet, netting av ekonomiskt likvärdiga kontrakt och korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 36

Icke-diskriminerande tillträde till en handelsplats

1. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 8 i förordning (EU) nr 648/2012 ska en handelsplats på begäran och på icke-diskriminerande och transparenta villkor lämna transaktionsuppgifter, inbegripet uppgifter om avgifter kopplade till tillträde, till varje central motpart som är auktoriserad eller erkänd enligt förordning (EU) nr 648/2012 och som önskar clara transaktioner med finansiella instrument som genomförs på den handelsplatsen. Det kravet ska inte tillämpas på derivatkontrakt som redan omfattas av tillträdeskraven i artikel 8 i förordning (EU) nr 648/2012.

En handelsplats ska inte vara bunden av den här artikeln om den är nära förbunden med en central motpart som har anmält att den använder sig av övergångsarrangemangen enligt artikel 35.5.

2. En begäran från en central motpart om att få tillträde till en handelsplats ska överlämnas formellt till en handelsplats, dess relevanta behöriga myndighet och den centrala motpartens behöriga myndighet.

3. Handelsplatsen ska inom tre månader om det gäller överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument och inom sex månader om det gäller börshandlade derivat lämna ett skriftligt svar till den centrala motparten i vilket tillträde beviljas, på villkor att den relevanta behöriga myndigheten har beviljat tillträde enligt punkt 4, eller i vilket tillträde nekas. Handelsplatsen får neka tillträde endast på de villkor som anges i punkt 6 a. Vid nekat tillträde ska handelsplatsen lämna en fullständig motivering i sitt svar och skriftligen informera sin behöriga myndighet om beslutet. Om den centrala motparten är etablerad i en annan medlemsstat än handelsplatsen ska handelsplatsen också lämna ett sådant meddelande och en sådan motivering till den centrala motpartens behöriga myndighet. Handelsplatsen ska möjliggöra tillträdet inom tre månader från det att ett positivt svar på ansökan om tillträde lämnades.

4. Handelsplatsens eller den centrala motpartens behöriga myndighet ska bevilja en central motpart tillträde till en handelsplats endast om ett sådant tillträde

a) inte skulle kräva en samverkansöverenskommelse, om det gäller derivat som inte är OTC-derivat enligt artikel 2.7 i förordning (EU) nr 648/2012, eller

b) inte skulle äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta sätt att fungera, särskilt till följd av fragmentering av likviditeten och handelsplatsen har infört lämpliga mekanismer för att förhindra sådan fragmentering, eller inte skulle inverka negativt på systemrisken.

Inget i första stycket led a ska förhindra att tillträde beviljas, om begäran som avses i punkt 2 kräver samverkan och handelsplatsen och alla centrala motparter som deltar i den föreslagna samverkansöverenskommelsen har samtyckt till överenskommelsen och säkerhet genom en tredje part ställts för de risker som den centrala motpart som mottar begäran är utsatt för p.g.a. positioner mellan centrala motparter.

Om behovet av en samverkansöverenskommelse är anledningen eller en av anledningarna till att en begäran avslås, ska handelsplatsen upplysa den centrala motparten och Esma om vilka andra centrala motparter som har tillträde till handelsplatsen och Esma ska offentliggöra den informationen, så att värdepappersföretag kan välja att utöva sina rättigheter enligt artikel 37 i direktiv 2014/65/EU i förhållande till dessa centrala motparter för att underlätta alternativa tillträdesarrangemang.

Om en behörig myndighet nekar tillträde ska den utfärda sitt beslut inom två månader från mottagandet av en ansökan som avses i punkt 2 och lämna en fullständig motivering till den andra behöriga myndigheten, handelsplatsen och den centrala motparten, inbegripet de underlag som beslutet grundar sig på.

5. Vad gäller börshandlade derivat, får en handelsplats som sjunker under det relevanta tröskelvärdet under det kalenderår som föregår denna förordnings ikraftträdande, innan denna förordning börjar tillämpas, till Esma och sin behöriga myndighet anmäla att den inte vill vara bunden av denna artikel för börshandlade derivat som ligger inom tröskelvärdet, under en period av trettio månader från det att denna förordning börjar tillämpas. En handelsplats som varje år under denna eller eventuell ytterligare period av trettio månader förblir under det relevanta tröskelvärdet får vid periodens utgång anmäla till Esma och sin behöriga myndighet att den önskar fortsätta att inte vara bunden av denna artikel under ytterligare trettio månader. Om anmälan lämnas, kan handelsplatsen inte utnyttja tillträdesrättigheterna enligt artikel 35 eller den här artikeln för börshandlade derivat inom det relevanta tröskelvärdet, så länge undantaget gäller. Esma ska offentliggöra en förteckning över alla anmälningar som Esma mottar.

Det relevanta tröskelvärdet för att utnyttja undantaget är ett årligt nominellt handlat belopp om 1 000 000 miljoner EUR. Det nominella beloppet ska beräknas enbart utifrån en sida av transaktionen (*single-counted*) och ska omfatta alla transaktioner med börshandlade derivat som genomförts enligt handelsplatsens regler.

Om en handelsplats ingår i en koncern som har nära förbindelser, ska tröskelvärdet beräknas genom att man adderar det årliga nominella handlade beloppet för alla de handelsplatser i koncernen som helhet som är baserade i unionen.

Om en handelsplats som har gjort en anmälan enligt denna punkt är nära förbunden med en eller flera centrala motparter, ska dessa centrala motparter inte åtnjuta tillträdesrättigheter enligt artikel 35 eller den här artikeln för börshandlade derivat inom det relevanta tröskelvärdet så länge undantaget gäller.

6. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:

a) De specifika omständigheter under vilka en begäran om tillträde kan avslås av en handelsplats, inbegripet omständigheter baserade på förväntad transaktionsvolym, antal användare, arrangemang för hantering av operativ risk och komplexitet eller andra faktorer som skapar betydande oömlörliga risker.

- b) De omständigheter under vilka tillträde ska beviljas, bland annat konfidentialiteten när det gäller uppgifter om finansiella instrument under utvecklingsfasen och icke-diskriminerande och transparenta villkor för tillträdesavgifter.
- c) De omständigheter under vilka beviljande av tillträde kommer att äventyra marknadernas friktionsfria och korrekta funktionsätt eller skulle inverka negativt på systemrisken.
- d) Förfarandet för att göra en anmälan enligt punkt 5, inbegripet ytterligare specifikationer för beräkningen av det nominella beloppet och den metod genom vilken Esma kan kontrollera beräkningen av volymerna och godkända undantag.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska få befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 37

Icke-diskriminerande tillträde till, och skyldighet att licensiera, referensvärden

1. När värdet av ett finansiellt instrument beräknas på grundval av ett referensvärde ska en person med äganderätt till referensvärdet säkerställa att centrala motparter och handelsplatser för syften som rör handel och clearing har icke-diskriminerande tillträde till

- a) relevanta pris- och transaktionsuppgifter samt information om sammansättning av och beräkningsmetod och prissättning för referensvärdet, i clearing- och handelssyfte, och
- b) licenser.

Licens, inklusive tillträde till uppgifter, ska beviljas på rättvisa, rimliga och icke-diskriminerande villkor inom tre månader efter den centrala motpartens eller handelsplatsen begäran.

Tillträde ska ges till ett rimligt handelspris, med beaktande av det pris till vilket tillträde till referensvärdet ges eller till vilket de immateriella rättigheterna på likvärdiga villkor licensieras till andra centrala motparter, handelsplatser eller anknutna personer i clearing- och handelsnyfte. Det är endast tillåtet att ta ut olika priser från olika centrala motparter, handelsplatser eller anknutna personer om detta är objektivt berättigat av rimliga affärsmässiga skäl, såsom den kvantitet, den omfattning eller det användningsområde som begäran avser.

2. När ett nytt referensvärde utvecklas efter den 3 januari 2017 startar skyldigheten att söka licens senast 30 månader efter det att ett finansiellt instrument som hänvisar till referensvärdet började handlas eller togs upp till handel. Om en person med äganderätt till ett nytt referensvärde är ägare till ett befintligt referensvärde, ska den personen fastställa att det nya referensvärdet jämfört med ett eventuellt sådant befintligt referensvärde uppfyller följande kumulativa kriterier, dvs.

- a) det nya referensvärdet är inte en ren kopia eller anpassad version av något sådant befintligt referensvärde och metoden, inklusive de underliggande uppgifterna, för det nya referensvärdet skiljer sig på ett väsentligt sätt från eventuella sådana befintliga referensvärden, och
- b) det nya referensvärdet ersätter inte något sådant befintligt referensvärde.

Detta stycke ska inte påverka tillämpningen av konkurrensbestämmelserna och, särskilt, artiklarna 101 och 102 i EUF-fördraget.

3. Ingen central motpart, handelsplats eller anknuten enhet får med någon tillhandahållare av ett referensvärde ingå ett avtal som skulle leda till

a) att någon annan central motpart eller handelsplats hindras att få tillträde till sådan information eller sådana rättigheter som avses i punkt 1, eller

b) att någon annan central motpart eller handelsplats hindras att få tillträde till en sådan licens, såsom avses i punkt 1.

4. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar följande:

a) De uppgifter genom licensiering som ska göras tillgängliga enligt punkt 1 a för att endast användas av den centrala motparten eller handelsplatsen.

b) Andra villkor på vilka tillträde beviljas, inbegripet konfidentialitet i samband med lämnade uppgifter.

c) Standarderna för hur ett referensvärde kan bevisas vara nytt i enlighet med punkt 2 a och b.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 38

Tillträde för centrala motparter och handelsplatser i tredjeland

1. En handelsplats som är etablerad i ett tredjeland får endast begära tillträde till en central motpart etablerad i unionen om kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med artikel 28.4 avseende det tredjelandet. En central motpart som är etablerad i ett tredjeland får begära tillträde till en handelsplats i unionen om den centrala motparten är godkänd enligt artikel 25 i förordning (EU) nr 648/2012. Centrala motparter och handelsplatser som är etablerade i tredjeland ska tillåtas att använda rätten till tillträde i artiklarna 35 och 36 endast om kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med punkt 3 om att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i det tredjelandet anses föreskriva ett effektivt likvärdigt system för att bevilja centrala motparter och handelsplatser som är auktoriserade enligt utländska system tillträde till centrala motparter och handelsplatser som är etablerade i detta tredjeland.

2. Centrala motparter och handelsplatser som är etablerade i tredjeland får ansöka om licens och tillträde i enlighet med artikel 37 endast om kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med punkt 3 i den här artikeln om att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i det tredjelandet anses föreskriva ett faktiskt likvärdigt system enligt vilket centrala motparter och handelsplatser som är auktoriserade enligt utländska system på rättvisa, rimliga och icke-diskriminerade villkor ges tillträde till

a) relevanta pris- och transaktionsuppgifter samt information om sammansättning av och beräkningsmetod och pris-sättning för referensvärdet, i clearing- och handelssyfte, och

b) licenser

från personer som har äganderätt till referensvärden och som är etablerade i detta tredjeland.

3. Kommissionen får, i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51, anta beslut om likvärdighet vilka fastställer att den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i ett tredjeland säkerställer att en handelsplats och en central motpart som är auktoriserade i detta tredjeland efterlever de rättsligt bindande krav som är likvärdiga med de krav som avses i punkt 2 i den här artikeln och som är föremål för effektiv tillsyn och tillämpning i detta tredjeland.

Regelverket och tillsynssystemet i ett tredjeland ska anses vara likvärdiga om de uppfyller följande villkor:

- a) Handelsplatserna i det tredjelandet är föremål för auktorisering och för effektiv övervakning och kontroll av regel efterlevnaden på kontinuerlig basis.
- b) De tillhandahåller ett effektivt likvärdigt system för att ge centrala motparter och handelsplatser som enligt utländska system är auktoriserade tillträde till centrala motparter och handelsplatser etablerade i det berörda tredjelandet.
- c) Den rättsliga och tillsynsmässiga ramen i det tredjelandet föreskriver ett effektivt likvärdigt system enligt vilket centrala motparter och handelsplatser som är auktoriserade i utländska jurisdiktioner på rättvisa, rimliga och icke-diskriminerade villkor ges tillträde till
 - i) relevanta pris- och transaktionsuppgifter samt information om sammansättning av och beräkningsmetod och prissättning för referensvärdet, i clearing- och handelssyfte, och
 - ii) licenser

från personer som har äganderätt till referensvärden och som är etablerade i detta tredjeland.

AVDELNING VII

ÖVERVAKNINGSGÅRDER FÖR PRODUKTINGRIPANDE OCH POSITIONER

KAPITEL 1

Produktövervakning och produktgripande

Artikel 39

Marknadsövervakning

1. Esma ska i enlighet med artikel 9.2 i förordning (EU) nr 1095/2010 övervaka marknaden för finansiella instrument som marknadsförs, distribueras eller säljs i unionen.
2. EBA ska i enlighet med artikel 9.2 i förordning (EU) nr 1093/2010 övervaka marknaden för strukturerade insättningar som marknadsförs, distribueras eller säljs i unionen.
3. Behöriga myndigheter bör övervaka marknaden för finansiella instrument och strukturerade insättningar som marknadsförs, distribueras eller säljs i eller från den berörda medlemsstaten.

Artikel 40

Esmas befogenheter att tillfälligt ingripa

1. I enlighet med artikel 9.5 i förordning (EU) nr 1095/2010 får Esma, om villkoren i punkterna 2 och 3 är uppfyllda, tillfälligt inom unionen förbjuda eller begränsa
 - a) marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa finansiella instrument eller finansiella instrument med vissa särskilda egenskaper, eller

b) en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

Ett förbud eller en begränsning får tillämpas under omständigheter eller omfattas av undantag som anges av Esma.

2. Esma ska fatta beslut enligt punkt 1 endast om samtliga följande villkor är uppfyllda:

- a) Den föreslagna åtgärden utgör ett svar på allvarliga problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.
- b) De krav enligt unionsrätten som är tillämpliga på det berörda finansiella instrumentet eller den berörda finansiella verksamheten avvärjer inte hotet.
- c) En behörig myndighet eller flera behöriga myndigheter har inte redan vidtagit åtgärder för att avvärja hotet eller så är de åtgärder som vidtagits för att avvärja hotet inte tillräckliga.

När villkoren i första stycket har uppfyllts kan Esma av försiktighetsskäl införa det förbud eller den begränsning som avses i punkt 1 innan ett finansiellt instrument har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder.

3. När Esma vidtar åtgärder enligt denna artikel ska Esma säkerställa att åtgärderna

- a) inte får negativa effekter för finansmarknadernas effektivitet eller för investerarna som inte står i proportion till åtgärdens fördelar,
- b) inte framkallar risk för regelarbitrage, och
- c) har vidtagits efter samråd med de offentliga organ som är ansvariga för översynen, förvaltningen och tillsynen av fysiska jordbruksmarknader enligt förordning (EG) nr 1234/2007, om åtgärden gäller jordbruksråvaruderivat.

Om en eller flera behöriga myndigheter har vidtagit en åtgärd enligt artikel 42 får Esma vidta någon av de åtgärder som avses i punkt 1 utan att utfärda det yttrande som föreskrivs i artikel 43.

4. Innan beslut fattas om att vidta åtgärder enligt denna artikel ska Esma underrätta de behöriga myndigheterna om den åtgärd som föreslås.

5. Esma ska på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att vidta åtgärder enligt denna artikel. Tillkännagivandet ska innehålla uppgifter om förbudet eller begränsningen och ska ange den tidpunkt efter offentliggörandet av tillkännagivandet då åtgärden kommer att träda i kraft. Ett förbud eller en begränsning ska endast tillämpas i samband med åtgärder som vidtagits efter det att bestämmelserna börjat gälla.

6. Esma ska ompröva ett förbud eller en begränsning enligt punkt 1 med lämpliga intervall och minst var tredje månad. Om förbudet eller begränsningen inte förnyas efter denna tremånadersperiod upphör förbudet eller begränsningen att gälla.

7. En åtgärd som Esma antar enligt denna artikel ska ha företräde framför tidigare åtgärder som vidtagits av en behörig myndighet.

8. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som specificerar de kriterier och faktorer som ska beaktas av Esma vid fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system som avses i punkt 2 a.

Dessa kriterier och faktorer ska inbegripa följande:

- a) Ett finansiellt instruments grad av komplexitet och förhållandet till den typ av kund som marknadsföringen och försäljningen av instrumentet riktar sig till.
- b) Storleken eller det nominella värdet av en emission av finansiella instrument.
- c) Graden av innovation hos ett finansiellt instrument, en verksamhet eller en praxis.
- d) De hävstångseffekter som ett finansiellt instrument eller en praxis medför.

Artikel 41

EBA:s befogenheter att tillfälligt ingripa

1. I enlighet med artikel 9.5 i förordning (EU) nr 1093/2010 får EBA, om villkoren i punkterna 2 och 3 är uppfyllda, tillfälligt inom unionen förbjuda eller begränsa

- a) marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa strukturerade insättningar eller strukturerade insättningar med vissa särskilda egenskaper, eller
- b) en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.

Ett förbud eller en begränsning får tillämpas under omständigheter eller omfattas av undantag som anges av EBA.

2. EBA ska fatta beslut enligt punkt 1 endast om samtliga följande villkor är uppfyllda:

- a) Den föreslagna åtgärden utgör ett svar på ett påtagligt investerarskyddsproblem eller hot mot finansmarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.
- b) De krav enligt unionsrätten som är tillämpliga på den berörda strukturerade insättningen eller den berörda finansiella verksamheten avvärrar inte hotet.
- c) En behörig myndighet eller flera behöriga myndigheter har inte redan vidtagit åtgärder för att avvärja hotet eller så är de åtgärder som vidtagits för att avvärja hotet inte tillräckliga.

När villkoren i första stycket har uppfyllts kan EBA av försiktighetsskäl införa det förbud eller den begränsning som anges i punkt 1 innan en strukturerad insättning har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder.

3. När EBA vidtar åtgärder enligt denna artikel ska EBA säkerställa att åtgärderna

- a) inte får negativa effekter för finansmarknadernas effektivitet eller för investerarna som inte står i proportion till åtgärdens fördelar, och

b) inte framkallar risk för regelarbitrage.

Om en behörig myndighet eller flera behöriga myndigheter har vidtagit en åtgärd enligt artikel 42, får EBA vidta någon av de åtgärder som avses i punkt 1 utan att avge det yttrande som krävs enligt artikel 43.

4. Innan beslut fattas om att vidta någon åtgärd enligt denna artikel ska EBA underrätta de behöriga myndigheterna om den åtgärd som föreslås.

5. EBA ska på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att vidta åtgärder enligt denna artikel. Tillkännagivandet ska innehålla uppgifter om förbudet eller begränsningen och ska ange den tidpunkt efter offentliggörandet av tillkännagivandet då åtgärden kommer att träda i kraft. Ett förbud eller en begränsning ska endast tillämpas i samband med åtgärder som vidtagits efter att bestämmelserna börjat gälla.

6. EBA ska ompröva ett förbud eller en begränsning enligt punkt 1 med lämpliga intervall och minst var tredje månad. Om förbudet eller begränsningen inte förnyas efter denna tremånadersperiod upphör förbudet eller begränsningen att gälla.

7. En åtgärd som EBA antar enligt denna artikel ska ha företräde framför tidigare åtgärder som vidtagits av en behörig myndighet.

8. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som specificerar de kriterier och faktorer som ska beaktas av EBA vid fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller korrekta funktion och integritet och mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system som avses i punkt 2 a.

Dessa kriterier och faktorer ska inbegripa följande:

- a) En strukturerad insättnings grad av komplexitet och förhållandet till den typ av kund som marknadsföringen och försäljningen av det riktar sig till.
- b) Storleken eller det nominella värdet av en emission av strukturerade insättningar.
- c) Graden av innovation hos en strukturerad insättning, en verksamhet eller en praxis.
- d) de hävstångseffekter som en strukturerad insättning eller praxis medför.

Artikel 42

Produktgripande från behöriga myndigheters sida

1. En behörig myndighet får i eller från den medlemsstaten förbjuda eller begränsa följande
 - a) marknadsföring, distribution eller försäljning av vissa finansiella instrument eller strukturerade insättningar eller finansiella instrument eller strukturerade insättningar med vissa särskilda egenskaper, eller
 - b) en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis.
2. En behörig myndighet får vidta den åtgärd som avses i punkt 1 om den på rimliga grunder kan fastställa

- a) antingen
- i) att ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis ger upphov till allvarliga problem med investerarskyddet eller innebär ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktion och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet i minst en medlemsstat, eller
 - ii) att ett derivat inverkar negativt på prisbildningsmekanismen på den underliggande marknaden,
- b) att de krav enligt unionsrätten som är tillämpliga på det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller den berörda finansiella verksamheten eller praxisen inte i tillräckligt hög grad avvärjer de risker som avses i led a och frågan inte på ett bättre sätt kan lösas genom förbättrad övervakning eller kontroll av efterlevnaden av befintliga krav,
- c) att åtgärden är proportionell med hänsyn till de identifierade riskernas natur, de berörda investerarnas eller marknadsaktörernas sofistikeringsgrad och åtgärdens sannolika effekter för de investerare och marknadsaktörer som kan inneha, använda eller dra nytta av det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller verksamheten eller praxisen,
- d) att den behöriga myndigheten på ett tillfredsställande sätt har samrått med de behöriga myndigheter i andra medlemsstater för vilka åtgärden kan få betydande konsekvenser,
- e) att åtgärden inte har någon diskriminerande verkan på tjänster och aktiviteter som tillhandahålls från en annan medlemsstat, och
- f) att den på ett tillfredsställande sätt har samrått med de offentliga organ som är ansvariga för översynen, förvaltningen och tillsynen av fysiska jordbruksmarknader enligt förordning nr 1234/2007/EG, om ett finansiellt instrument eller en verksamhet eller praxis utgör ett allvarligt hot mot den fysiska jordbruksmarknadens korrekta funktionsätt och integritet.

När villkoren i första stycket har uppfyllts kan den behöriga myndigheten av försiktighetsskäl införa det förbud eller den begränsning som avses i punkt 1 innan ett finansiellt instrument eller en strukturerad insättning har marknadsförts, distribuerats eller sålts till kunder.

Ett förbud eller en begränsning får tillämpas under omständigheter eller omfattas av undantag som anges av den behöriga myndigheten.

3. Den behöriga myndigheten ska inte införa ett förbud eller en begränsning enligt denna artikel om den inte minst en månad innan åtgärden är avsedd att träda i kraft, skriftligen eller genom ett annat medium som myndigheterna har kommit överens om, har tillhandahållit alla övriga berörda behöriga myndigheter och Esma följande:

- a) Uppgift om det finansiella instrument eller den finansiella verksamhet eller praxis som den föreslagna åtgärden avser.
- b) Exakta uppgifter om det föreslagna förbudets eller den föreslagna begränsningens natur och uppgift om när förbudet eller begränsningen planeras börja gälla.
- c) De underlag som ligger till grund för beslutet och genom vilka det kan fastställas att samtliga villkor i punkt 2 är uppfyllda.

4. I undantagsfall då den behöriga myndigheten bedömer det nödvändigt att vidta brådskande åtgärder enligt denna artikel för att förhindra att finansiella instrument, strukturerade insättningar, praxis eller verksamheter som avses i punkt 1 ger upphov till skada kan den behöriga myndigheten vidta provisoriska åtgärder, med skriftligt varsel på minst 24 timmar innan åtgärden är avsedd att träda i kraft till alla andra behöriga myndigheter och Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, förutsatt att alla kriterier i denna artikel är uppfyllda och att det dessutom tydligt har fastställts att det med en delgivningstid på en månad inte skulle gå att i tillfredsställande grad avvärja problemet eller hotet i fråga. Den behöriga myndigheten får inte vidta provisoriska åtgärder för en period som är längre än tre månader.

5. Den behöriga myndigheten ska på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att införa ett förbud eller en begränsning som avses i punkt 1. Tillkännagivandet ska innehålla uppgift om förbudet eller begränsningen, den tidpunkt efter offentliggörandet av tillkännagivandet från och med vilken åtgärderna kommer att börja gälla och de underlag med stöd av vilka det kan fastställas att samtliga villkor i punkt 2 är uppfyllda. Förbudet eller begränsningen ska endast tillämpas i samband med åtgärder som vidtas efter offentliggörandet av tillkännagivandet.

6. Den behöriga myndigheten ska återkalla förbudet eller begränsningen om villkoren i punkt 2 inte längre är tillämpliga.

7. Kommissionen ska anta delegerade akter i enlighet med artikel 50 som specificerar de kriterier och faktorer som ska beaktas av behöriga myndigheter vid fastställandet av när det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av det finansiella systemet i minst en medlemsstat som avses i punkt 2 a.

Dessa kriterier och faktorer ska inbegripa följande:

- a) Ett finansiellt instruments eller en strukturerad insättnings grad av komplexitet och förhållandet till den typ av kund som marknadsföringen, distributionen och försäljningen av det riktar sig till.
- b) Graden av innovation hos ett finansiellt instrument eller en strukturerad insättning, en verksamhet eller en praxis.
- c) De hävstångseffekter som ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller praxis medför.
- d) Med hänsyn till finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet, storleken eller det nominella värdet av en emission av finansiella instrument.

Artikel 43

Esmas och EBA:s samordning

1. Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, ska ha en stödande och samordnande roll i samband med åtgärder som vidtas av behöriga myndigheter enligt artikel 42. Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, ska i synnerhet säkerställa att åtgärder som vidtas av en behörig myndighet är berättigade och proportionella, och att de behöriga myndigheterna i tillämpliga fall använder en enhetlig strategi.

2. Efter att ha mottagit en underrättelse enligt artikel 42 om en åtgärd som ska införas med stöd av den artikeln, ska Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, anta ett yttrande om huruvida förbudet eller begränsningen är berättigad och proportionell. Om Esma, eller för strukturerade insättningar, EBA, anser att det krävs att andra behöriga myndigheter vidtar åtgärder för att avvärja risken ska den ange detta i sitt yttrande. Yttrandet ska offentliggöras på Esmas, eller för strukturerade insättningar, EBA:s, webbplats.

3. Om en behörig myndighet föreslår eller vidtar åtgärder som strider mot ett yttrande som Esma eller EBA har antagit i enlighet med punkt 2 eller avstår från att vidta åtgärder som strider mot ett sådant yttrande, ska myndigheten på sin webbplats omedelbart offentliggöra ett tillkännagivande med en fullständig förklaring av skälen till sitt beslut.

KAPITEL 2

Positioner

Artikel 44

Esmas samordning av nationella positionshanteringsåtgärder och positionslimiter

1. Esma ska fungera stödande och samordnande i samband med åtgärder som vidtas av behöriga myndigheter i enlighet med artikel 69.2 o och 69.2 p i direktiv2014/65/EU. Esma ska i synnerhet se till att de behöriga myndigheternas tillämpning är enhetlig vad avser när dessa befogenheter utövas och i fråga om de införda åtgärdernas natur och tillämpningsområde samt deras varaktighet och uppföljning.

2. Efter att ha underrättats om en åtgärd enligt artikel 79.5 i direktiv 2014/65/EU ska Esma registrera åtgärden och skälen till åtgärden. Vad avser åtgärder enligt artikel 69.2 o eller 69.2 p i direktiv 2014/65/EU ska Esma på sin webbplats upprätthålla och offentliggöra en databas med sammanfattningar av de åtgärder som är i kraft, inbegripet uppgifter om den person som berörs, de tillämpliga finansiella instrumenten, alla eventuella begränsningar av storleken på de positioner som personer kan ingå vid alla tidpunkter, alla eventuella undantag som beviljats i enlighet med artikel 57 i direktiv 2014/65/EU, och de underliggande skälen till åtgärden.

Artikel 45

Esmas positionshanteringsbefogenheter

1. I enlighet med artikel 9.5 i förordning (EU) nr 1095/2010 ska Esma, om båda villkoren i punkt 2 är uppfyllda, vidta en eller flera av följande åtgärder:

- a) Begära av varje person all relevant information rörande storleken på och syftet med en position eller en exponering som följer av ett derivatkontrakt.
- b) Efter analys av den information som inhämtats i enlighet med led a kräva att personen minskar positionens eller exponeringens storlek eller eliminerar den, i enlighet med de delegerade akter som avses i punkt 10 b.
- c) Som en sista utväg, begränsa en persons möjligheter att ingå ett råvaruderivatkontrakt.

2. Esma ska fatta beslut enligt punkt 1 endast om båda följande villkor är uppfyllda:

- a) En åtgärd enligt punkt 1 avvärjer ett hot mot finansmarknadernas korrekta funktion och integritet, inbegripet råvaruderivatmarknader i enlighet med de mål som anges i artikel 57.1 i direktiv 2014/65/EU och även villkoren för leverans av råvaror, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.
- b) En behörig myndighet eller flera behöriga myndigheter har inte vidtagit åtgärder för att avvärja hotet eller är de åtgärder som vidtagits inte tillräckliga för att avvärja hotet.

När Esma gör sin bedömning av huruvida de villkor som avses i leden a och b i första stycket i den här punkten är uppfyllda ska myndigheten använda sig av de kriterier och faktorer som föreskrivs i den delegerade akt som avses i punkt 10 a i denna artikel.

3. När Esma vidtar de åtgärder som avses i punkt 1 ska Esma se till att åtgärden

- a) i betydande grad avvärjer hotet mot de finansiella marknadernas korrekta funktionssätt och integritet, inbegripet råvaruderivatmarknader i enlighet med de mål som anges i artikel 57.1 i direktiv 2014/65/EU, och även mot villkoren för leverans av råvaror eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system eller i betydande grad förbättrar de behöriga myndigheternas möjlighet att övervaka hotet enligt de kriterier och faktorer som föreskrivs i den delegerade akt som avses i punkt 10 a i den här artikeln,
- b) inte framkallar risk för regelarbitrage enligt punkt 10 c i denna artikel,
- c) inte inverkar negativt på finansmarknadernas effektivitet på något av följande sätt som inte står i proportion till åtgärdens positiva effekter: minskning av likviditeten på marknaderna, inskränkning av förutsättningarna för att minska de risker som är direkt kopplade till en icke-finansiell motparts affärsverksamhet eller skapande av osäkerhet för marknadsaktörerna.

Esma ska samråda med den byrå för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter som inrättas genom Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 713/2009⁽¹⁾, innan en åtgärd som avser grossistenergiprodukter vidtas.

Esma ska samråda med de offentliga organ som är ansvariga för översynen, förvaltningen och tillsynen av fysiska jordbruksmarknader enligt förordning (EG) nr 1234/2007, innan en åtgärd som avser jordbruksråvaruderivat vidtas.

4. Innan Esma fattar beslut om att införa eller förlänga en åtgärd enligt punkt 1 ska Esma underrätta de relevanta behöriga myndigheterna om den föreslagna åtgärden. Om det rör sig om en begäran enligt punkt 1 a eller b ska underrättelsen innehålla uppgift om den person eller de personer den riktats till och uppgifter om och skälen till begäran. Om det rör sig om en åtgärd enligt punkt 1 c ska underrättelsen innehålla uppgift om den person som berörs, de tillämpliga finansiella instrumenten, de relevanta kvantitativa åtgärdena såsom den maximala storleken på en position som personen kan ingå, samt skälen till åtgärden.

5. Underrättelsen ska göras minst 24 timmar innan åtgärden är avsedd att börja gälla eller förlängas. Under exceptionella omständigheter får Esma göra en underrättelse mindre än 24 timmar innan åtgärden avses börja gälla, under förutsättning att det inte är möjligt att ge 24 timmars varsel.

6. Esma ska på sin webbplats offentliggöra ett tillkännagivande av varje beslut om att införa eller förlänga en åtgärd enligt punkt 1 c. Tillkännagivandet ska innehålla uppgift om den person som berörs, de tillämpliga finansiella instrumenten, de relevanta kvantitativa åtgärdena såsom den maximala storleken på en position som personen kan ingå, samt skälen till åtgärden.

7. En åtgärd som avses i punkt 1 c ska börja gälla när tillkännagivandet offentliggörs eller vid en tidpunkt som anges i tillkännagivandet men infaller efter dess offentliggörande, och ska endast tillämpas på transaktioner som inleds efter det att åtgärden börjat gälla.

8. Esma ska ompröva sina åtgärder som avses i punkt 1 c med lämpliga intervall och minst var tredje månad. Om en åtgärd inte förlängs efter denna tremånadersperiod ska den automatiskt upphöra att gälla. Punkterna 2–8 ska även tillämpas vid förnyelse av åtgärder.

9. En åtgärd som Esma antar enligt den här artikeln ska ha företräde framför tidigare åtgärder som vidtagits av en behörig myndighet enligt artikel 69.2 o eller 69.2 p i direktiv 2014/65/EU.

10. Kommissionen ska, i enlighet med artikel 50, anta delegerade akter som specificerar kriterier och faktorer för att fastställa

a) förekomsten av ett hot mot de finansiella marknadernas korrekta funktionssätt och integritet, inbegripet råvaruderivatmarknader i enlighet med de mål som anges i artikel 57.1 i direktiv 2014/65/EU och även avseende villkoren för leverans av råvaror, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system som avses i punkt 2 a, med beaktande av i vilken utsträckning positioner används för att säkra positioner i fysiska råvaror eller råvarukontrakt och i vilken utsträckning priser på underliggande marknader fastställs med hänvisning till priserna för råvaruderivat,

b) den lämpliga minskningen av en position eller exponering som innehas via ett derivat som avses i punkt 1 b i denna artikel,

c) de situationer där risk för regelarbitrage som avses i punkt 3 b i denna artikel skulle kunna uppstå.

Dessa kriterier och faktorer ska ta hänsyn till de förslag till tekniska standarder för tillsyn som det hänvisas till i artikel 57.3 i direktiv 2014/65/EU och ska skilja mellan situationer då Esma vidtar åtgärder på grund av att en behörig myndighet har underlåtit att agera, och de situationer då Esma hanterar en ytterligare risk som den behöriga myndigheten inte kan hantera tillräckligt effektivt i enlighet med artikel 69.2 j eller 69.2 o i direktiv 2014/65/EU.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 713/2009 av den 13 juli 2009 om inrättande av en byrå för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (EUT L 211, 14.8.2009, s. 1).

AVDELNING VIII

TREDJELANDSFÖRETAGS TILLHANDAHÅLLANDE AV TJÄNSTER OCH UTFÖRANDE AV VERKSAMHET EFTER ETT BESLUT OM FASTSTÄLLANDE AV LIKVÄRDIGHET MED ELLER UTAN ANVÄNDNING AV FILIAL

Artikel 46

Allmänna bestämmelser

1. Ett tredjelandsföretag får tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamheter med eller utan eventuella sidotjänster till godtagbara motparter och professionella kunder i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU som är etablerade i hela unionen utan att ha etablerat en filial om det är registrerat i det register över tredjelandsföretag som förs av Esma i enlighet med artikel 47.

2. Esma ska registrera ett tredjelandsföretag som har ansökt om att få tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet i hela unionen i enlighet med punkt 1 endast om följande villkor är uppfyllda:

- a) Kommissionen har antagit ett beslut i enlighet med artikel 47.1.
- b) Företaget är auktoriserat i den jurisdiktion där dess huvudkontor är etablerat för tillhandahållande av de investeringstjänster eller den investeringsverksamhet som kommer att tillhandahållas i unionen och omfattas av en effektiv övervakning och kontroll av regel efterlevnaden, som säkerställer de krav som är tillämpliga i det tredjelandet iaktas.
- c) Samarbetsavtal har ingåtts enligt artikel 47.2.

3. Om ett tredjelandsföretag är registrerat i enlighet med denna artikel ska medlemsstaterna inte införa några ytterligare krav på tredjelandsföretaget avseende frågor som täcks av denna förordning eller av direktiv 2014/65/EU och ska inte behandla tredjelandsföretag mer gynnsamt än företag i unionen.

4. Det tredjelandsföretag som avses i punkt 1 ska lämna in sin ansökan till Esma efter det att kommissionen antagit det beslut som avses i artikel 47, i vilket fastställs att regelverket och tillsynssystemet i det tredjeland där tredjelandsföretaget är auktoriserat är likvärdiga med kraven enligt artikel 47.1.

Det ansökande tredjelandsföretaget ska till Esma överlämna all information som är nödvändig för registreringen. Esma ska göra en bedömning av om ansökan är fullständig inom trettio arbetsdagar från och med mottagandet av ansökan. Om ansökan inte är fullständig ska Esma fastställa en tidsfrist inom vilken det ansökande tredjelandsföretaget måste lämna kompletterande information.

Registreringsbeslutet ska baseras på de villkor som anges i punkt 2.

Esma ska inom 180 arbetsdagar från och med inlämnandet av en fullständig ansökan skriftligen och med en fullständig motiverad förklaring informera det ansökande tredjelandsföretaget om huruvida registrering har beviljats eller avslagits.

Medlemsstaterna får tillåta tredjelandsföretag att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet tillsammans med sidotjänster till godtagbara motparter och professionella kunder i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU inom det egna territoriet i enlighet med nationella system om kommissionen inte har fattat något beslut i enlighet med artikel 47.1 eller om ett sådant beslut har upphört att gälla.

5. Tredjelandsföretag som tillhandahåller tjänster i enlighet med denna artikel ska före tillhandahållandet av varje investeringstjänst informera kunder som är etablerade i unionen om att de inte har rätt att tillhandahålla tjänster till andra kunder än godtagbara motparter och till professionella kunder i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU och att de inte omfattas av övervakning inom unionen. De ska uppge namn på och adress till den behöriga myndighet som ansvarar för övervakningen i tredjelandet.

Informationen enligt första stycket ska lämnas skriftligen på ett väl synligt sätt.

Om ett tredjelandsföretag tillhandahåller en investeringstjänst eller utför investeringsverksamhet uteslutande på initiativ av en godtagbar motpart eller en professionell kund i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU som är etablerad i eller befinner sig i unionen, ska medlemsstaterna se till denna artikel inte tillämpas på tredjelandsföretagets tillhandahållande av tjänsten eller utförande av verksamheten åt denna person, och inte heller i samband med en relation som har specifikt samband med tillhandahållandet av tjänsten eller utförandet av verksamheten. Ett initiativ från sådana kunder ska inte ge tredjelandsföretaget rätt att marknadsföra nya kategorier av investeringsprodukter eller investeringstjänster till den berörda personen.

6. Tredjelandsföretag som tillhandahåller eller utför tjänster eller verksamhet i enlighet med denna artikel ska, innan de tillhandahåller någon tjänst eller utför någon verksamhet i förhållande till en kund som är etablerad i unionen, erbjuda sig att hänskjuta eventuella tvister avseende dessa tjänster eller denna verksamhet till en domstol eller skiljedomstol i en medlemsstat.

7. Esma ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn som specificerar den information som det ansökande tredjelandsföretaget ska lämna till Esma i sin ansökan om registrering i enlighet med punkt 4 och det format i vilket information ska lämnas i enlighet med punkt 5.

Esma ska överlämna dessa till förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 3 juli 2015.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

Artikel 47

Beslut om likvärdighet

1. Kommissionen kan anta ett beslut i enlighet med granskningsförfarandet i artikel 51.2 avseende ett tredjeland och ange att regelverket och tillsynssystemet i det tredjelandet säkerställer att företag som är auktoriserade i det tredjelandet iakttar sådana rättsligt bindande krav avseende tillsyn och affärsuppförandet som är likvärdiga med och minst lika effektiva som kraven i denna förordning, i direktiv 2013/36/EU och i direktiv 2014/65/EU och i de genomförandebestämmelser som antas i enlighet med denna förordning och nämnda direktiv och att det tredjelandets rättsliga ram ger ett effektivt likvärdigt system för ömsesidigt erkännande av värdepappersföretag som är auktoriserade i enlighet med tredjelandets rättsordningar.

Tillsynssystemet och affärsuppförandet i ett tredjeland får anses ha likvärdig verkan om det minst uppfyller följande villkor:

- a) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamheter i det tredjelandet är föremål för godkännande och effektiv och kontinuerlig övervakning och kontroll av regelefterlevnaden.
- b) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamheter i det tredjelandet är föremål för tillräckliga kapitalkrav och för lämpliga krav vad avser aktieägare och medlemmar av ledningsorganet.
- c) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamheter omfattas av adekvata organisatoriska krav på området internkontrollfunktioner.
- d) Företag som tillhandahåller investeringstjänster och investeringsverksamheter omfattas av lämpliga uppföranderegler.
- e) Marknadernas transparens och integritet tryggas genom att marknadsmissbruk i form av insiderhandel och marknadsmanipulation förebyggs.

2. Esma ska upprätta samarbetsarrangemang med relevanta behöriga myndigheter i tredjeland vars regelverk och tillsynssystem har erkänts som faktiskt likvärdiga i enlighet med punkt 1. Sådana arrangemang ska minst ange följande:

- a) Mekanismen för informationsutbyte mellan Esma och de behöriga myndigheterna i berört tredjeland, inbegripet tillträde till alla uppgifter som Esma begär om de ej inom unionen etablerade företag som är auktoriserade i tredjeland.
- b) Mekanismen för omedelbar underrättelse till Esma när en behörig myndighet i ett tredjeland bedömer att ett tredjelandsföretag som den övervakar och som Esma har registrerat i det register som föreskrivs i artikel 48 bryter mot villkoren för sin auktorisering eller annan rätt som den är skyldig att följa.
- c) Förfarandena för samordning av tillsynsverksamhet, inbegripet inspektioner på plats när så är lämpligt.

3. Ett tredjelandsföretag som är etablerat i ett land vars regelverk och tillsynssystem har bedömts vara effektivt likvärdigt i enlighet med punkt 1 och som är auktoriserat i enlighet med artikel 39 i direktiv 2014/65/EU ska kunna tillhandahålla de tjänster och den verksamhet som omfattas av auktorisationen till godtagbara motparter och professionella kunder i den mening som avses i avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EU i andra medlemsstater i unionen utan etablering av nya filialer. Det ska därför uppfylla informationskraven för gränsöverskridande tillhandahållande och tjänster och verksamhet i enlighet med artikel 34 i direktiv 2014/65/EU.

Filialen ska fortsätta att omfattas av tillsyn som utövas av den medlemsstat där filialen är etablerad i enlighet med artikel 39 i direktiv 2014/65/EU. Utan att det påverkar skyldigheten att samarbeta enligt direktiv 2014/65/EU kan emellertid de behöriga myndigheterna i den medlemsstat där filialen är etablerad och de behöriga myndigheterna i värdmedlemsstaten upprätta samarbetsformer som står i proportion till detta förhållande för att säkerställa att filialen till ett tredjelandsföretag som tillhandahåller investeringstjänster inom unionen ger en skälig nivå av investerarskydd.

4. Om kommissionen antar ett beslut i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 51.2 som innebär att den återtar sitt beslut enligt punkt 1 i denna artikel med avseende på detta tredjeland får ett tredjelandsföretag inte längre tillämpa rättigheterna enligt artikel 46.1.

Artikel 48

Register

Esma ska föra register över tredjelandsföretag som får tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet i unionen i enlighet med artikel 46. Registret ska vara tillgängligt för allmänheten på Esmas webbplats och innehålla information om vilka tjänster och/eller verksamheter som tredjelandsföretagen har tillåtelse att tillhandahålla eller utföra och referensuppgifter om den behöriga myndighet som är ansvarig för övervakningen av dem i tredjelandet.

Artikel 49

Återkallande av registrering

1. Esma ska återkalla ett tredjelandsföretags registrering i det register som upprättats i enlighet med artikel 48, när
 - a) Esma har välgrundade skäl, baserade på dokumenterade underlag, att hålla för sannolikt att tredjelandsföretaget vid tillhandahållandet av investeringstjänster och investeringsverksamheter i unionen agerar på ett sätt som klart strider mot investerarnas intressen eller klart hindrar marknaderna från att fungera korrekt, eller
 - b) Esma har välgrundade skäl, baserade på dokumenterade underlag, att hålla för sannolikt att tredjelandsföretaget vid tillhandahållandet av investeringstjänster och investeringsverksamheter i unionen på ett allvarligt sätt har brutit mot de bestämmelser som i tredjelandet är tillämpliga på företaget och på grundval av vilka kommissionen har antagit beslutet i enlighet med artikel 47.1.

- c) Esmas har hänskjutit frågan till tredjelandets behöriga myndighet och den behöriga myndigheten i det tredjelandet har inte vidtagit de lämpliga åtgärder som krävs för att skydda investerarna och en korrekt funktion hos unionens marknader eller har inte kunnat visa att det berörda tredjelandets företag uppfyller de krav som är tillämpliga på företaget i tredjelandet.
- d) Esmas har underrättat tredjelandets behöriga myndighet om sin avsikt att återkalla tredjelandets företags registrering, minst trettio dagar före återkallandet.
2. Esmas ska utan dröjsmål underrätta kommissionen om varje åtgärd som antas i enlighet med punkt 1 och offentliggöra beslutet på sin webbplats.
3. Kommissionen ska göra en utvärdering av om de villkor enligt vilka ett beslut i enlighet med artikel 47.1 har fattats fortfarande att gälla vad avser det berörda tredjelandet.

AVDELNING IX

DELEGERADE AKTER OCH GENOMFÖRANDEAKTER

KAPITEL 1

Delegerade akter

Artikel 50

Utövande av delegeringen

1. Kommissionens befogenheter att anta delegerade akter ska gälla på de villkor som fastställs i denna artikel.
2. Befogenheten att anta delegerade akter som avses i artiklarna 1.9, 2.2, 13.2, 15.5, 17.3, 19.2, 19.3, 31.4, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10 och 52.12 ska gälla på obestämd tid från och med den 2 juli 2014.
3. Den delegering av befogenheter som avses i artiklarna 1.9, 2.2, 13.2, 15.5, 17.3, 19.2, 19.3, 31.4, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10 och 52.12 får när som helst återkallas av Europaparlamentet eller rådet. Beslutet om återkallande ska avsluta delegeringen av de befogenheter som anges i beslutet. Beslutet får verkan dagen efter det att det offentliggörs i *Europeiska unionens officiella tidning*, eller vid ett senare i beslutet angivet datum. Beslutet påverkar inte giltigheten av delegerade akter som redan har trätt i kraft.
4. När kommissionen antar en delegerad akt ska den samtidigt underrätta Europaparlamentet och rådet.
5. En delegerad akt som antagits enligt artikel 1.9, 2.2, 13.2, 15.5, 17.3, 19.2, 19.3, 31.4, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 52.10 eller 52.12 träder i kraft endast om Europaparlamentet eller rådet inte har gjort några invändningar inom tre månader från det att akten anmäldes till Europaparlamentet och rådet, eller om Europaparlamentet och rådet, innan den perioden löper ut, båda har underrättat kommissionen om att de inte har några invändningar. Denna period ska förlängas med tre månader på Europaparlamentets eller rådets initiativ.

KAPITEL 2

Genomförandeakter

Artikel 51

Kommittéförfarande

1. Kommissionen ska biträdas av Europeiska värdepapperskommittén, som inrättats genom kommissionens beslut 2001/528/EG⁽¹⁾. Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i förordning (EU) nr 182/2011.
2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas.

AVDELNING X

SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 52

Rapporter och översyn

1. Senast den 3 mars 2019 ska kommissionen efter samråd med Esmä lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om de praktiska effekterna av de transparenskrav som fastställs enligt artiklarna 3–13, särskilt om effekterna av den volymtaksmechanism som beskrivs i artikel 5, inbegripet kostnaderna för att handla för godtagbara motparter och professionella kunder och om handel med små och medelstora börsföretags aktier och dess ändamålsenlighet att säkerställa att tillämpningen av relevanta undantag inte skadar prisbildningen och om hur en eventuell lämplig mekanism för införandet av sanktioner för överskridanden av volymtaket skulle kunna fungera samt om tillämpningen och den fortsatta ändamålsenligheten för de undantag till kraven på transparens före handel som föreskrivs i artiklarna 4.2–4.3 samt 9.2–9.5.
2. I den rapport som avses i punkt 1 ska det redogöras för inverkan av användningen av undantaget enligt artikel 4.1 a och 4.1 b i och volymtaksmechanismen enligt artikel 5 i på de europeiska aktiemarknaderna, varvid särskilt följande ska beaktas:
 - a) Nivån för och trenden vad gäller handel med icke transparenta orderböcker inom unionen sedan införandet av denna förordning.
 - b) Inverkan på transparenta noterade spreadar före handel.
 - c) Inverkan på likviditetsdjupet för transparenta orderböcker.
 - d) Inverkan på konkurrensen och på investerare inom unionen.
 - e) Inverkan på handeln med små och medelstora börsföretag.
 - f) Utvecklingen på internationell nivå och diskussionerna med tredjeländ och internationella organisationer.
3. Om man i rapporten kommer fram till att användningen av undantaget enligt artikel 4.1 a och 4.1 b i är skadligt för prisbildningen eller för handeln med små och medelstora börsföretags aktier, ska kommissionen vid behov lägga fram förslag, inbegripet ändringar av denna förordning, vad gäller användningen av dessa undantag. Sådana förslag ska innehålla en konsekvensbedömning av de föreslagna ändringarna och ta hänsyn till syftena med denna förordning och effekterna på marknadsstörningar och konkurrens samt potentiella konsekvenser för investerare i unionen.
4. Senast den 3 mars 2019 ska kommissionen efter samråd med Esmä lämna en rapport till europaparlamentet och rådet som beskriver tillämpningen av artikel 26, inbegripet huruvida innehållet i och formatet för de rapporter som mottagits och utväxlats mellan behöriga myndigheter på ett övergripande sätt gör det möjligt att övervaka värdepappersföretagens verksamhet i enlighet med artikel 26.1. För att uppfylla syftet med denna förordning och direktiv 2014/65/EU

⁽¹⁾ Kommissionens beslut 2001/528/EG av den 6 juni 2001 om inrättande av en europeisk värdepapperskommitté (EGT L 191, 13.7.2001, s. 45).

och för att upptäcka insiderhandel och marknadsmissbruk i enlighet med förordning (EU) nr 596/2014 får kommissionen lägga fram lämpliga förslag, bland annat föreskrifter om att transaktioner ska rapporteras till ett system utsett av Esma i stället för till behöriga myndigheter, vilket system möjliggör för relevanta behöriga myndigheter att få tillträde till all den information som rapporteras enligt denna artikel.

5. Senast den 3 mars 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om lämpliga lösningar för att dels minska det asymmetriska informationsförhållandet mellan marknadsaktörerna dels för verktyg för tillsynsmyndigheterna för att bättre övervaka kurssättningen på handelsplatserna. Den rapporten ska åtminstone innehålla en bedömning av huruvida det går att utveckla ett europeiskt system för bästa köp- och säljkurser i konsoliderad form för att uppfylla dessa mål.

6. Senast den 3 mars 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om de framsteg som gjorts när det gäller att flytta handeln med standardiserade OTC-derivat till börser eller elektroniska handelsplattformar enligt artiklarna 25 och 28.

7. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till rådet och Europaparlamentet om prisutvecklingen för uppgifter före och efter handel från reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar, APA och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation.

8. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om översynen av samverkansbestämmelserna i artikel 36 i den här förordningen och artikel 8 i förordning (EU) nr 648/2012.

9. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen efter samråd med Esma lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av artiklarna 35 och 36 i den här förordningen samt artiklarna 7 och 8 i förordning (EU) nr 648/2012.

Senast den 3 juli 2021 ska kommissionen efter samråd med Esma lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av artikel 37.

10. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen, efter samråd med Esma, lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om inverkan av artiklarna 35 och 36 i denna förordning på nyligen etablerade och auktoriserade centrala motparter enligt artikel 35.5 och handelsplatser som är förbundna med dessa centrala motparter genom nära förbindelser samt om huruvida de övergångsarrangemang som föreskrivs i artikel 35.5 bör förlängas, varvid de möjliga fördelarna för konsumenterna av att förbättra konkurrensen och graden av valfrihet för marknadsdeltagare ska vägas mot potentiella oproportionella effekter av dessa bestämmelser på nyligen etablerade och auktoriserade centrala motparter och begränsningarna för lokala marknadsdeltagare när det gäller tillträde till globala centrala motparter samt marknads friktionsfria sätt att fungera.

Kommissionen får, med förbehåll för slutsatserna i den rapporten, anta en delegerad akt i enlighet med artikel 50 om förlängning av övergångsperioden i enlighet med artikel 35.5 med högst 30 månader.

11. Senast den 3 juli 2019 ska kommissionen, efter samråd med Esma, lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om huruvida det tröskelvärde som fastställs i artikel 36.5 fortfarande är lämpligt och huruvida undantagsmekanismen för börshandlade derivat ska förbli tillgängligt.

12. Senast den 3 juli 2016 ska kommissionen, på grundval av en riskbedömning gjord av Esma i samråd med Europeiska systemrisknämnden, lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet med en bedömning av behovet av att tillfälligt utesluta börshandlade derivat från tillämpningsområdet för artiklarna 35 och 36. Den rapporten ska ta hänsyn till de eventuella risker som bestämmelserna om öppet tillträde när det gäller börshandlade derivat innebär för finansmarknadernas totala stabilitet och korrekta sätt att fungera i hela unionen.

Kommissionen får, med förbehåll för slutsatserna i den rapporten, anta en delegerad akt i enlighet med artikel 50 om uteslutning av börshandlade derivat från tillämpningsområdet för artiklarna 35 och 36 under upp till 30 månader efter den 3 januari 2017.

Artikel 53

Ändring av förordning (EU) nr 648/2012

Förordning (EU) nr 648/2012 ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 5.2 ska följande stycke läggas till:

"Esma ska vid utarbetandet av förslag till tekniska standarder för tillsyn i enlighet med detta stycke inte föregripa övergångsbestämmelserna avseende C6-energiderivatkontrakt som fastställs i artikel 95 i direktiv 2014/65/EU (*).

(*) 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349)."

2. Artikel 7 ska ändras på följande sätt:

a) punkt 1 ska ersättas med följande:

"1. En central motpart som auktoriserats för clearing av OTC-derivatkontrakt ska acceptera clearing av sådana kontrakt utan diskriminering och på ett transparent sätt, även när det gäller krav på säkerhet och avgifter kopplade till tillträde, oberoende av handelsplats. Detta ska särskilt säkerställa att en handelsplats har rätt till icke-diskriminerande behandling när det gäller hur kontrakt som handlas på denna handelsplats behandlas avseende

a) krav på säkerhet och netting av ekonomiskt likvärdiga kontrakt, där införandet av sådana kontrakt i en central motparts slutavräkningsförfarande och andra nettningsförfaranden, baserat på tillämplig insolvenslagstiftning, inte äventyrar dessa förfarandens friktionsfria och korrekta funktionssätt, giltighet och/eller verkställbarhet, och

b) korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart enligt en riskmodell som följer artikel 41.

En central motpart får kräva att en handelsplats uppfyller de operativa och tekniska krav som fastställs av den centrala motparten, inbegripet kraven på riskhantering."

b) Följande stycke ska läggas till:

"6. De villkor som fastställs i punkt 1 avseende icke-diskriminerande behandling när det gäller hur kontrakt som handlas på denna handelsplats behandlas när det gäller krav på säkerhet och netting av ekonomiskt likvärdiga kontrakt och korsberäkning av marginalsäkerheter (*cross-margining*) med korrelerade kontrakt clearade av samma centrala motpart ska specificeras ytterligare i de tekniska standarder som ska antas enligt artikel 35.6 e i förordning (EU) nr 600/2014 (*)."

3. I artikel 81.3 ska följande stycke läggas till:

"Ett transaktionsregister ska överföra uppgifter till behöriga myndigheter i enlighet med kraven enligt artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014 (*)."

(*) 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).

Artikel 54

Övergångsbestämmelser

1. Tredjelandsföretag ska kunna fortsätta att tillhandahålla tjänster och verksamheter i medlemsstaterna i enlighet med nationella system fram till och med tre år efter det att kommissionen antagit ett beslut i förhållande till det relevanta tredjelandet i enlighet med artikel 47.

2. Om kommissionen bedömer att det inte finns något behov av att utesluta börshandlade derivat från tillämpningsområdet för artiklarna 35 och 36 i enlighet med artikel 52.12, får en central motpart eller en handelsplats, innan denna förordning börjar tillämpas, ansöka hos sin behöriga myndighet om tillstånd att använda sig av övergångsarrangemang. Den behöriga myndigheten får, med beaktande av att tillämpningen av rätten till tillträde enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat kan äventyra den centrala motpartens eller handelsplatsens korrekta funktionssätt, besluta att artikel 35 eller 36 under en övergångsperiod till och med den 3 juli 2019 inte ska tillämpas på den berörda centrala motparten respektive handelsplatsen när det gäller börshandlade derivat. När en sådan övergångsperiod har godkänts kan den centrala motparten eller handelsplatsen under denna övergångsperiod inte utnyttja rätten till tillträde enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat. Den behöriga myndigheten ska meddela Esmas, och när det gäller centrala motpart och handelsplats, kollegier av behöriga myndigheter för den centrala motparten och handelsplatsen, när en övergångsperiod godkänns.

Om en central motpart som har godkänts för övergångsarrangemangen är nära förbunden med en eller flera handelsplatser, ska dessa handelsplatser inte åtnjuta tillträdesrättigheterna enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat så länge den övergångsperioden varar.

Om en handelsplats som har godkänts för övergångsarrangemangen är nära förbunden med en eller flera centrala motpart, ska dessa centrala motpart inte åtnjuta tillträdesrättigheterna enligt artikel 35 eller 36 när det gäller börshandlade derivat så länge den övergångsperioden varar.

Artikel 55

Ikraftträdande och tillämpning

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning ska tillämpas från och med den 3 januari 2017.

Utän hinder av bestämmelsen i andra stycket ska artiklarna 1.8, 1.9, 2.2, 5.6, 5.9, 7.2, 9.5, 11.4, 12.2, 13.2, 14.7, 15.5, 17.3, 19.2, 19.3, 20.3, 21.5, 22.4, 23.3, 25.3, 26.9, 27.3, 28.4, 28.5, 29.3, 30.2, 31.4, 32.1, 32.5, 32.6, 33.2, 35.6, 36.6, 37.4, 38.3, 40.8, 41.8, 42.7, 45.10, 46.7, 47.1, 47.4, 52.10, 52.12 och artikel 54.1 tillämpas omedelbart efter denna förordnings ikraftträdande.

Utän hinder av andra stycket ska artikel 37.1, 37.2 och 37.3 tillämpas från och med den 3 januari 2019.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 15 maj 2014.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
D. KOURKOULAS
Ordförande

DIREKTIV

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV (EU) 2016/1034

av den 23 juni 2016

om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 53.1,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽¹⁾,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ⁽³⁾, och

av följande skäl:

- (1) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽⁴⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ⁽⁵⁾ (nedan gemensamt kallade *de nya rättsliga ramarna*) är viktiga finansiella lagstiftningsakter som antogs i kölvattnet av finanskrisen när det gäller värdepappersmarknader, investeringsförmedlare och handelsplatser. De nya rättsliga ramarna förstärker och ersätter Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG ⁽⁶⁾.
- (2) De nya rättsliga ramarna reglerar de krav som är tillämpliga på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag från tredjeländer som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. De nya rättsliga ramarna harmoniserar ordningen för positionslimiter för råvaruderivat i syfte att förbättra transparensen, stödja ordnad prissättning och förhindra marknadsmissbruk. De nya rättsliga ramarna inför dessutom regler för algoritmisk högfrekvenshandel och förbättrar tillsynen över finansmarknaderna genom att administrativa sanktioner harmoniseras. Med utgångspunkt i nu gällande regler stärker de nya rättsliga ramarna också investerarskyddet genom att det införs handfasta organisations- och uppförandekrav. Medlemsstaterna ska införliva direktiv 2014/65/EU senast den 3 juli 2016.
- (3) Enligt de nya rättsliga ramarna krävs det att handelsplatser och systematiska internhandlare tillhandahåller de behöriga myndigheterna referensuppgifter för finansiella instrument som på ett enhetligt sätt redogör för egenskaperna hos varje finansiellt instrument som omfattas av direktiv 2014/65/EU. Dessa uppgifter används också för andra ändamål, t.ex. beräkning av tröskelvärden för transparens och likviditet samt positionsrapportering för råvaruderivat.

⁽¹⁾ Yttrande av den 29 april 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽²⁾ Yttrande av den 26 maj 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 7 juni 2016 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 17 juni 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽⁴⁾ 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).

⁽⁵⁾ 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).

⁽⁶⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

- (4) För att man ska kunna samla in uppgifter på ett effektivt och harmoniserat sätt håller en ny infrastruktur för uppgiftsinsamling, referensdatasystemet för finansiella instrument (nedan kallat *Firds*), på att utvecklas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (nedan kallad *Esma*) i samarbete med nationella behöriga myndigheter. *Firds* kommer att omfatta ett stort antal finansiella instrument som inkluderats i tillämpningsområdet för förordning (EU) nr 600/2014, och det kommer att koppla samman *Esmas*, de nationella behöriga myndigheternas och handelsplatsernas dataflöden i hela unionen. De allra flesta av de nya it-system som ska stödja *Firds* kommer att behöva byggas upp från grunden, baserat på nya parametrar.
- (5) Medlemsstaterna ska tillämpa de bestämmelser som införlivar direktiv 2014/65/EU från och med den 3 januari 2017. Med tanke på hur omfattande och komplexa de uppgifter är som ska samlas in och bearbetas för att de nya rättsliga ramarna ska bli operativa, i synnerhet för transaktionsrapportering, transparensberäkningar och rapportering av positioner för råvaruderivat, kan emellertid berörda parter, såsom handelsplattformar, *Esma* och nationella behöriga myndigheter, inte anses vara i stånd att säkerställa att den infrastruktur som krävs för uppgiftsinsamling kommer att vara på plats och operativ till det datumet.
- (6) Avsaknaden av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle ha återverkningar på hela tillämpningsområdet för de nya rättsliga ramarna. Utan uppgifter skulle det inte vara möjligt att fastställa en exakt avgränsning av de finansiella instrument som faller inom de nya rättsliga ramarnas tillämpningsområde. Dessutom skulle det inte vara möjligt att skraddarsy reglerna för transparens före och efter handel, för att avgöra vilka instrument som är likvida och när undantag eller uppskjutande av offentliggörande bör beviljas.
- (7) I avsaknad av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle handelsplatser och värdepappersföretag inte kunna rapportera genomförda transaktioner till de behöriga myndigheterna. I avsaknad av positionsrapportering för råvaruderivat skulle det vara svårt att genomdriva positionslimiter för sådana råvaruderivat. Utan positionsrapportering skulle möjligheterna i praktiken vara små att upptäcka överträdelser av positionslimiterna. Många krav avseende algoritmisk handel är också beroende av uppgifter.
- (8) Avsaknaden av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle även göra det svårt för värdepappersföretag att tillämpa regler för bästa möjliga genomförande. Handelsplatser och systematiska internhandlare skulle inte kunna publicera uppgifter om kvaliteten på genomförandet av transaktioner på dessa handelsplatser. Värdepappersföretag skulle inte få tillgång till viktiga genomförandeuppgifter som de behöver för att välja bästa sättet att utföra kundorder.
- (9) För att säkerställa rättslig säkerhet och undvika potentiella marknadsstörningar är det nödvändigt och motiverat att vidta brådskande åtgärder för att skjuta upp tillämpningen av de nya rättsliga ramarna i deras helhet, inbegripet alla delegerade akter och genomförandeakter som har antagits enligt de nya rättsliga ramarna.
- (10) Processen för att införa datainsamlingsinfrastrukturen omfattar fem steg, nämligen affärsmässiga krav, specifikationer, utveckling, provning och installation. *Esma* uppskattar att dessa åtgärder kommer att vara avslutade senast i januari 2018, under förutsättning att det råder rättslig säkerhet avseende de slutliga kraven enligt de relevanta tekniska tillsynsstandarderna senast i juni 2016.
- (11) Mot bakgrund av de exceptionella omständigheterna och för att göra det möjligt för *Esma*, de nationella behöriga myndigheterna och berörda parter att slutföra det operativa genomförandet är det lämpligt att skjuta upp det datum då medlemsstaterna måste tillämpa de åtgärder som införlivar direktiv 2014/65/EU och det datum då upphävandet av direktiv 2004/39/EG ska träda i kraft med tolv månader till den 3 januari 2018. Rapportering och granskningar bör skjutas upp på motsvarande sätt. Det är dessutom lämpligt att skjuta upp det datum då medlemsstaterna måste ha införlivat direktiv 2014/65/EU till den 3 juli 2017.
- (12) Det undantag som anges i artikel 2.1 d i direktiv 2014/65/EU bör utvidgas till att omfatta icke-finansiella enheter som är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en multilateral handelsplattform (nedan kallad *MTF-plattform*) eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats vid genomförandet av transaktioner på en handelsplats vilka på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen hos dessa icke-finansiella enheter eller deras koncerner.
- (13) Direktiv 2014/65/EU bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Direktiv 2014/65/EU ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 2.1 ska led d ii ersättas med följande:

”ii) är medlemmar av eller deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform, å ena sidan, eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, å andra sidan, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivi t mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen hos dessa icke-finansiella enheter eller deras koncerner.”

2. I artikel 25.4 a ska andra stycket ersättas med följande:

”Vid tillämpning av detta led ska en marknad i ett tredjeland anses vara likvärdig med en reglerad marknad, om kraven och förfarandet i tredje och fjärde styckena är tillgodosedda.

På begäran av den behöriga myndigheten i en medlemsstat ska kommissionen anta beslut om likvärdighet i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 89a.2 där det anges huruvida de rättsliga och tillsynsmässiga ramarna i ett tredjeland säkerställer att en reglerad marknad som är auktoriserad i detta tredjeland uppfyller de rättsligt bindande krav som, för tillämpningen av detta led, är likvärdiga med de krav som följer av förordning (EU) nr 596/2014, av avdelning III i det här direktivet, av avdelning II i förordning (EU) nr 600/2014 och av direktiv 2004/109/EG, och som är föremål för effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll i det tredjelandet. Den behöriga myndigheten ska ange varför den anser att det berörda tredjelandets rättsliga och tillsynsmässiga ramar är att betrakta som likvärdiga och ska lämna relevant information i detta avseende.

Ett sådant tredjelandets rättsliga och tillsynsmässiga ramar får anses vara likvärdiga om de uppfyller minst följande villkor:

- i) Marknaderna är föremål för auktorisering och för fortlöpande effektiv tillsyn och efterlevnadskontroll.
 - ii) Marknaderna har tydliga och transparenta regler för upptagande till handel av värdepapper, så att handeln med dessa värdepapper kan ske på ett rättvist, välordnat och effektivt sätt och att de är fritt överlåtbara.
 - iii) Emittenter av värdepapper är skyldiga att lämna regelbundet återkommande och löpande information för att säkerställa ett gott skydd för investerarna.
 - iv) Marknadernas transparens och integritet säkerställs genom förhindrande av marknadsmissbruk i form av insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan.”
3. I artikel 69.2 andra stycket ska datumet ”3 juli 2016” ersättas med ”3 juli 2017”.
4. I artikel 70.1 tredje stycket ska datumet ”3 juli 2016” ersättas med ”3 juli 2017”.
5. Följande artikel ska införas:

”Artikel 89a

Kommittéförfarande

1. Kommissionen ska biträdas av europeiska värdepapperskommittén, som inrättats genom kommissionens beslut 2001/528/EG (*). Denna kommitté ska vara en kommitté i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 (**).

2. När det hänvisas till denna punkt ska artikel 5 i förordning (EU) nr 182/2011 tillämpas.

(*) Kommissionens beslut 2001/528/EG av den 6 juni 2001 om inrättande av en europeisk värdepapperskommitté (EUT L 191, 13.7.2001, s. 45).

(**) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 av den 16 februari 2011 om fastställande av allmänna regler och principer för medlemsstaternas kontroll av kommissionens utövande av sina genomförande-befogenheter (EUT L 55, 28.2.2011, s. 13).”

6. Artikel 90 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 1 ska datumet "3 mars 2019" ersättas med "3 mars 2020".
 - b) I punkt 2 ska datumet "3 september 2018" ersättas med "3 september 2019" och datumet "3 september 2020" ersättas med "3 september 2021".
 - c) I punkt 4 ska datumet "1 januari 2018" ersättas med "1 januari 2019".
7. I artikel 93.1 ska datumet "3 juli 2016" ersättas med "3 juli 2017", datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018" och datumet "3 september 2018" ersättas med "3 september 2019".
8. I artikel 94 ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".
9. I artikel 95.1 ska datumet "3 juli 2020" ersättas med "3 januari 2021" och datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

Artikel 2

Detta direktiv träder i kraft dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 3

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 23 juni 2016.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
A.G. KOENDERS
Ordförande

I

(Lagstiftningsakter)

FÖRORDNINGAR

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) 2016/1033

av den 23 juni 2016

om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽¹⁾,med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ⁽³⁾, och

av följande skäl:

- (1) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 ⁽⁴⁾ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ⁽⁵⁾ (nedan gemensamt kallade *de nya rättsliga ramarna*) är viktiga finansiella lagstiftningsakter som antogs i kölvattnet av finanskrisen när det gäller värdepappersmarknader, investeringsförmedlare och handelsplatser. De nya rättsliga ramarna förstärker och ersätter Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG ⁽⁶⁾.
- (2) De nya rättsliga ramarna reglerar de krav som är tillämpliga på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporteringsstjänster och företag från tredjeländer som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen. De nya rättsliga ramarna harmoniserar ordningen för positionslimit för råvaruderivat i syfte att förbättra transparensen, stödja ordnad prissättning och förhindra marknadsmissbruk. De nya rättsliga ramarna inför dessutom regler för algoritmisk högfrekvenshandel och

⁽¹⁾ Yttrande av den 29 april 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽²⁾ Yttrande av den 26 maj 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 7 juni 2016 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 17 juni 2016 (ännu ej offentliggjort i EUT).

⁽⁴⁾ 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).

⁽⁵⁾ 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349).

⁽⁶⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG (EUT L 145, 30.4.2004, s. 1).

förbättrar tillsynen över finansmarknaderna genom att administrativa sanktioner harmoniseras. Med utgångspunkt i nu gällande bestämmelser stärker de nya rättsliga ramarna också investerarskyddet genom att det införs handfasta organisations- och uppförandekrav. De nya reglerna ska tillämpas från och med den 3 januari 2017.

- (3) Enligt de nya rättsliga ramarna krävs det att handelsplatser och systematiska internhandlare tillhandahåller de behöriga myndigheterna referensuppgifter för finansiella instrument som på ett enhetligt sätt redogör för egenskaperna hos varje finansiellt instrument som omfattas av direktiv 2014/65/EU. Dessa uppgifter används också för andra ändamål, t.ex. för beräkningen av tröskelvärden för transparens och likviditet samt positionsrapportering för råvaruderivat.
- (4) För att man ska kunna samla in uppgifter på ett effektivt och harmoniserat sätt håller en ny infrastruktur för datainsamling, referensdatasystemet för finansiella instrument (nedan kallat *Firds*), på att utvecklas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (nedan kallat *Esm*) i samarbete med nationella behöriga myndigheter. *Firds* kommer att omfatta ett stort antal finansiella instrument som inkluderats i tillämpningsområdet för förordning (EU) nr 600/2014, och kommer att koppla samman *Esm*s, de nationella behöriga myndigheternas och handelsplatsernas dataflöden i hela unionen. De allra flesta av de nya it-system som ska stödja *Firds* kommer att behöva byggas upp från grunden, baserat på nya parametrar.
- (5) Med tanke på hur komplexa de nya rättsliga ramarna är, och det mycket stora antal delegerade akter och genomförandekter som behövs, har tillämpningsdatumet för förordning (EU) nr 600/2014 skjutits upp med 30 månader från och med dagen för ikraftträdandet. Trots denna ovanligt långa tidsfrist kan berörda parter, såsom handelsplattformar, nationella behöriga myndigheter och *Esm*, inte säkerställa att den datainsamlingsinfrastruktur som krävs kommer att vara på plats och operativ den 3 januari 2017. Orsaken till detta är att de uppgifter som behöver samlas in och behandlas för att de nya rättsliga ramarna ska bli operativa, i synnerhet för transaktionsrapportering, transparensberäkningar och rapportering av positioner för råvaruderivat, är så omfattande och komplexa.
- (6) Avsaknaden av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle ha återverkningar på hela tillämpningsområdet för de nya rättsliga ramarna. Utan data skulle det inte vara möjligt att fastställa en exakt avgränsning av de finansiella instrument som faller inom de nya rättsliga ramarnas tillämpningsområde. Dessutom skulle det inte vara möjligt att skräddarsy reglerna för transparens före handel och efter handel för att avgöra vilka instrument som är likvida och när undantag eller uppskjutande av offentliggörande bör beviljas.
- (7) I avsaknad av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle handelsplatser och värdepappersföretag inte kunna rapportera genomförda transaktioner till de behöriga myndigheterna. Utan positionsrapportering för råvaruderivat skulle det vara svårt att genomdriva positionslimiter för sådana råvaruderivat. Utan positionsrapportering skulle möjligheterna i praktiken vara små att upptäcka överträdelser av positionslimiterna. Många krav avseende algoritmisk handel är exempelvis också beroende av data.
- (8) Avsaknaden av nödvändig datainsamlingsinfrastruktur skulle även göra det svårt för värdepappersföretag att tillämpa regler för bästa möjliga genomförande. Handelsplatser och systematiska internhandlare skulle inte kunna publicera uppgifter om kvaliteten på genomförandet av transaktioner på dessa handelsplatser. Värdepappersföretag skulle inte få tillgång till viktiga genomförandeuppgifter som de behöver för att välja bästa sättet att utföra kundorder.
- (9) För att säkerställa rättslig säkerhet och undvika potentiella marknadsstörningar är det nödvändigt och motiverat att vidta brådskande åtgärder för att skjuta upp tillämpningen av de nya rättsliga ramarna i deras helhet, inbegripet alla delegerade akter och genomförandekter som har antagits enligt de nya rättsliga ramarna.
- (10) Processen för att införa datainsamlingsinfrastrukturen omfattar fem steg, nämligen affärsmässiga krav, specifikationer, utveckling, provning och installation. *Esm* uppskattar att dessa åtgärder kommer att vara avslutade senast i januari 2018 under förutsättning att det råder rättslig säkerhet avseende de slutliga kraven enligt de relevanta tekniska tillsynsstandarderna senast i juni 2016.
- (11) Mot bakgrund av de exceptionella omständigheterna och för att göra det möjligt för *Esm*, de nationella behöriga myndigheterna och berörda parter att slutföra det operativa genomförandet är det lämpligt att skjuta upp tillämpningsdatumet för förordning (EU) nr 600/2014 med 12 månader till den 3 januari 2018. Rapport och granskningar bör skjutas upp på motsvarande sätt.

- (12) Värdepappersföretag genomför ofta, för egen eller för kunders räkning, transaktioner med derivat och andra finansiella instrument eller tillgångar som utgör ett antal sammankopplade, villkorade transaktioner. Sådana pakettransaktioner gör det möjligt för värdepappersföretagen och deras kunder att hantera sina risker bättre, då priset på varje komponent i pakettransaktionen återspeglar paketets övergripande riskprofil snarare än det rådande marknadspriset på varje komponent. Pakettransaktioner kan anta olika former, såsom byte av terminskontrakt mot fysiska varor, handelsstrategier genomförda på handelsplatser, eller specialutformade pakettransaktioner, och det är viktigt att ta hänsyn till dessa särdrag när man kalibrerar det tillämpliga informationssystemet. Därför är det lämpligt att i förordning (EU) nr 600/2014 specificera de särskilda omständigheter vid vilka krav på transparens före handel inte ska gälla order avseende sådana pakettransaktioner eller några enskilda komponenter i sådana order.
- (13) Esma har högspecialiserad expertis på området, och det vore därför effektivt och lämpligt att Esma anförtros uppgiften att för överlämnande till kommissionen utarbeta förslag till sådana tekniska standarder för tillsyn som inte inbegriper några policyval, när det gäller fastställande av en metod för att avgöra för vilka paketorder som det finns en likvid marknad. Kommissionen bör anta de förslag till tekniska standarder för tillsyn som Esma utarbetat genom delegerade akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och i enlighet med artiklarna 10–14 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 ⁽¹⁾.
- (14) Det anses att transaktioner för värdepappersfinansiering enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 ⁽²⁾ inte bidrar till prisbildningsprocessen och att det är lämpligt att avdelningarna II och III i förordning (EU) nr 600/2014 inte tillämpas på dessa transaktioner.
- (15) I Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 ⁽³⁾, fastställs krav avseende insamlingen av referensuppgifter för finansiella instrument. Dessa uppgifter, som samlas in via Firds, används för att fastställa vilka finansiella instrument som omfattas av tillämpningsområdet för förordning (EU) nr 596/2014. Förordning (EU) nr 596/2014 tillämpas från och med den 3 juli 2016. Firds kommer dock inte att vara fullt operativt förrän i januari 2018. Det är därför lämpligt att skjuta upp tillämpningsdatumet för artikel 4.2 och 4.3 i förordning (EU) nr 596/2014 till den 3 januari 2018.
- (16) I förordning (EU) nr 596/2014 hänvisas det till tillämpningsdatum för de nya rättsliga ramarna. I syfte att säkerställa att hänvisningar i förordning (EU) nr 596/2014 till organiserade handelsplattformar, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, utsläppsrätter eller auktionerade produkter baserade på utsläppsrätterna inte tillämpas förrän den dag då förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2014/65/EU börjar tillämpas, bör artikel 39.4 i förordning (EU) nr 596/2014, som fastställer att hänvisningar till dessa rättsakter ska läsas som hänvisningar till direktiv 2004/39/EG, anpassas för att ta hänsyn till uppskjutandet av akternas tillämpningsdatum.
- (17) Avveckling av värdepapperstransaktioner är nära kopplat till värdepappershandel. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 ⁽⁴⁾ innehåller hänvisningar till tillämpningsdatumet för de nya rättsliga ramarna. Före det datumet bör hänvisningar till förordning (EU) nr 600/2014 och direktiv 2014/65/EU läsas som hänvisningar till direktiv 2004/39/EG. Förordning (EU) nr 909/2014 skapar dessutom en övergångsordning för tillämpningen av reglerna för avvecklingsdisciplin på multilaterala handelsplattformar (nedan kallade *MTF-plattformar*) som ansöker om registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag i enlighet med direktiv 2014/65/EU.
- (18) För att säkerställa att det hänvisas till direktiv 2004/39/EG i förordning (EU) nr 909/2014 fram till det uppskjutna tillämpningsdatumet för de nya rättsliga ramarna, och att övergångsbestämmelserna för MTF-plattformar som ansöker om registrering som tillväxtmarknader för små och medelstora företag enligt förordning (EU) nr 909/2014 upprätthålls så att MTF-plattformar får tillräcklig tid för att ansöka om sådan registrering enligt direktiv 2014/65/EU, bör förordning (EU) nr 909/2014 ändras.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUTL 331, 15.12.2010, s. 84).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 av den 25 november 2015 om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning samt om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUTL 337, 23.12.2015, s. 1).

⁽³⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EUTL 173, 12.6.2014, s. 1).

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUTL 257, 28.8.2014, s. 1).

- (19) Förordningarna (EU) nr 600/2014, (EU) nr 596/2014 och (EU) nr 909/2014 bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Förordning (EU) nr 600/2014 ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 1 ska följande punkt införas:

"5a. Avdelningarna II och III i den här förordningen ska inte tillämpas på transaktioner för värdepappersfinansiering enligt definitionen i artikel 3.11 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 (*). Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 av den 25 november 2015 om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning samt om ändring av förordning (EU) nr 648/2012

(* (EUT L 337, 23.12.2015, s. 1)."

2. I artikel 2.1 ska följande led läggas till:

"48. *byte av kontrakt mot fysiska varor*: en transaktion rörande derivatkontrakt eller annat finansiellt instrument som förutsätter samtidig leverans av samma mängd av en underliggande fysisk tillgång.

49. *paketorder*: en order som är prissatt som en enda enhet

- a) för genomförande av ett byte av kontrakt mot fysiska varor, eller
- b) i två eller flera finansiella instrument, för genomförande av en pakettransaktion.

50. *pakettransaktion*:

- a) ett byte av kontrakt mot fysiska varor, eller
- b) en transaktion som innebär ett genomförande av två eller flera sammansatta transaktioner avseende finansiella instrument och som uppfyller samtliga följande kriterier:
 - i) Transaktionen genomförs mellan två eller flera motparter.
 - ii) Varje komponent i transaktionen innebär en relevant ekonomisk eller finansiell risk med anknytning till samtliga andra komponenter.
 - iii) Genomförandet av varje komponent sker samtidigt och förutsätter genomförandet av samtliga andra komponenter."

3. I artikel 4.7 ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018", och datumet "3 januari 2019" ska ersättas med "3 januari 2020".

4. I artikel 5.8 ska datumet "3 januari 2016" ersättas med "3 januari 2017".

5. I artikel 8.1 ska den första meningen ersättas med följande:

"Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats ska offentliggöra aktuella köp- och säljbud och orderdjupet vid dessa priser som visas i deras system, för obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat som handlas på en handelsplats samt paketorder."

6. Artikel 9 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 1 ska följande led läggas till:

"d) order avseende genomförande av ett byte av kontrakt mot fysiska varor,

- e) paketorder som uppfyller något av följande villkor:
- i) Minst en av komponenterna är ett finansiellt instrument för vilket det inte finns en likvid marknad, såvida det inte finns en likvid marknad för paketordern i dess helhet.
 - ii) Minst en av komponenterna är av stor omfattning jämfört med den normala marknadsstorleken, såvida det inte finns en likvid marknad för paketordern i dess helhet.
 - iii) Alla dess komponenter genomförs via ett RFQ-system eller röstbaserat handelssystem, och är större än den specifika storleken för instrumentet."

b) Följande punkt ska införas:

"2a. Behöriga myndigheter ska kunna medge undantag från det krav som avses i artikel 8.1 för varje enskild komponent i en paketorder."

c) Följande punkter ska läggas till:

"6. I syfte att säkerställa en konsekvent tillämpning av punkt 1 e leden i och ii ska Esma utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa en metod för att avgöra för vilka paketorder som det finns en likvid marknad. Vid utarbetandet av en sådan metod för fastställandet av huruvida det finns en likvid marknad för en paketorder i dess helhet, ska Esma göra en bedömning av om paketet är standardiserat och ofta föremål för handel.

Esma ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 28 februari 2017.

Kommissionen ska ges befogenhet att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket, i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010."

7. I artikel 18 ska följande punkt läggas till:

"11. När det gäller en paketorder, och utan att det påverkar tillämpningen av punkt 2, ska skyldigheterna i denna artikel endast gälla paketordern i dess helhet och inte komponenterna i paketordern var för sig."

8. I artikel 19.1 ska datumet "3 januari 2019" ersättas med "3 januari 2020".

9. I artikel 26.10 ska datumet "3 januari 2019" ersättas med "3 januari 2020".

10. I artikel 35.5 ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018" och datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".

11. I artikel 37.2 ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

12. Artikel 52 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 1 ska datumet "3 mars 2019" ersättas med "3 mars 2020".
- b) I punkt 4 ska datumet "3 mars 2019" ersättas med "3 mars 2020".
- c) I punkt 5 ska datumet "3 mars 2019" ersättas med "3 mars 2020".
- d) I punkt 6 ska datumet "3 mars 2019" ersättas med "3 mars 2020".
- e) I punkt 7 ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".
- f) I punkt 8 ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".
- g) I punkt 9 första stycket ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".

- h) I punkt 9 andra stycket ska datumet "3 juli 2021" ersättas med "3 juli 2022".
 - i) I punkt 10 första stycket ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".
 - j) I punkt 11 ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".
 - k) I punkt 12 andra stycket ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".
13. I artikel 54.2 första stycket ska datumet "3 juli 2019" ersättas med "3 juli 2020".
14. Artikel 55 ska ändras på följande sätt:
- a) Andra stycket ska ersättas med följande:
"Denna förordning ska tillämpas från och med den 3 januari 2018."
 - b) Fjärde stycket ska ersättas med följande:
"Utän hinder av andra stycket ska artikel 37.1, 37.2 och 37.3 tillämpas från och med den 3 januari 2020."

Artikel 2

Artikel 39 i förordning (EU) nr 596/2014 ska ändras på följande sätt:

- a) Punkt 2 ska ersättas med följande:
"2. Den ska tillämpas från och med den 3 juli 2016, med följande undantag:
 - a) artikel 4.2 och 4.3 som ska tillämpas från och med den 3 januari 2018, och
 - b) artiklarna 4.4 och 4.5, 5.6, 6.5 och 6.6, 7.5, 11.9, 11.10 och 11.11, 12.5, 13.7 och 13.11, 16.5, artikel 17.2 tredje stycket, artiklarna 17.3, 17.10 och 17.11, 18.9, 19.13, 19.14 och 19.15, 20.3, 24.3, 25.9, artikel 26.2 andra, tredje och fjärde styckena, artiklarna 32.5 och 33.5 som ska tillämpas från och med den 2 juli 2014."
- b) I punkt 4 första stycket ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".
- c) I punkt 4 andra stycket ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

Artikel 3

Artikel 76 i förordning (EU) nr 909/2014 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 5 andra stycket led b ska datumet "13 juni 2017" ersättas med "13 juni 2018".
- b) I punkt 7 ska datumet "3 januari 2017" ersättas med "3 januari 2018".

Artikel 4

Denna förordning träder i kraft dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 23 juni 2016.

På Europaparlamentets vägnar

M. SCHULZ

Ordförande

På rådets vägnar

A.G. KOENDERS

Ordförande



Bryssel den 7.4.2016
C(2016) 2031 final

KOMMISSIONENS DELEGERADE DIREKTIV (EU) .../...

av den 7.4.2016

om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner

(Text av betydelse för EES)

SV

SV

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL DEN DELEGERADE AKTEN

1.1 Allmän bakgrund och syfte

Direktiv 2014/65/EU (Mifid II) ska börja tillämpas den 3 januari 2017. Tillsammans med förordning (EU) nr 600/2014 (Mifir) ska det ersätta direktiv 2004/39/EG (Mifid I). Mifid II och Mifir innebär en uppdaterad, harmoniserad rättslig ram för de närmare krav som ska tillämpas på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag från tredjeland som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen.

Syftena med Mifid II och Mifir är att på så sätt stärka finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet, särskilt på följande sätt:

- Att öka öppenheten genom nya regler om insyn före och efter handel med andra finansiella instrument än aktier, samt genom att skärpa och utvidga de befintliga reglerna om öppenhet på aktiemarknaderna.
- Att få över en större del av handeln på reglerade handelsplatser, genom att införa en ny kategori handelsplattformar för derivat och obligationer – organiserade handelsplattformar (OTF) – samt göra det obligatoriskt att handel ned aktier ska ske på reglerade handelsplatser.
- Att uppfylla unionens åtaganden inom G20 i fråga om derivat, genom att göra det obligatoriskt att handel med derivat måste ske på reglerade handelsplatser, införa positionslimiter och rapporteringskrav för råvaruderivat samt bredda definitionen av värdepappersföretag så att den även omfattar företag som handlar med råvaruderivat som en ekonomisk verksamhet.
- Att underlätta tillgången till kapital för små och medelstora företag, genom att införa beteckningen ”tillväxtmarknad för små och medelstora företag.
- Att stärka investerarskyddet genom att skärpa bestämmelserna om incitament, förbjuda incitament i samband med oberoende rådgivning samt införa nya produktstyrningskrav.
- Att hålla jämna steg med den tekniska utvecklingen genom att införa regler om högfrequenshandel (HFT) genom att införa krav på de handelsplatser där det bedrivs högfrequenshandel och på de företag som bedriver den.
- Att införa bestämmelser om icke-diskriminerande tillträde till handel och till efterhandels tjänster för finansiella instrument, framför allt när det gäller börshandlade derivat.
- Att förstärka och harmonisera sanktioner och se till att de behöriga myndigheterna samarbetar effektivt.

Sammanfattningsvis är det övergripande syftet med Mifid II/Mifir-paketet att skapa lika villkor på finansmarknaderna, så att dessa marknader kan fungera till stöd för ekonomin och främja sysselsättning och tillväxt.

Syftet med detta delegerade direktiv är att precisera reglerna om skydd av kunders finansiella instrument och medel, produktstyrningskraven som ska gälla för de värdepappersföretag som konstruerar och/eller distribuerar finansiella instrument, samt reglerna om tillhandahållande

och mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner (incitament).

1.2 Rättslig bakgrund

Det delegerade direktivet grundar sig på två befogenheter som ges genom Mifid II, och bör läsas tillsammans med den delegerade förordningen till Mifid II och den delegerade förordningen till Mifir. Frågan om subsidiaritetsprincipen ingick i konsekvensbedömningen till Mifid II/Mifir, och EU:s och kommissionens rätt att ingripa motiveras i den konsekvensbedömning som åtföljer dessa delegerade bestämmelser. Samtliga befogenheter som detta delegerade direktiv grundas på avser bjudande bestämmelser av typen ”ska”.

2. SAMRÅD SOM FÖREGÅTT ANTAGANDET AV AKTEN

Kommissionen gav Esma att i uppdrag att ta fram teknisk rådgivning om möjligheten att anta delegerade akter till Mifid II-direktivet och Mifir-förordningen. Den 23 april 2014 sände kommissionen en formell begäran om teknisk rådgivning till Esma om eventuella delegerade akter och genomförandeakter avseende Mifid II/Mifir. Som ett led i sitt uppdrag offentliggjorde Esma ett samrådsdokument den 22 maj 2014. Esma tog emot 330 svar fram till den 1 augusti 2014, och redovisade sina tekniska råd den 19 december 2014. Detta utkast till delegerat direktiv grundar sig på de tekniska råden från Esma.

Kommissionen höll under 2014 och första halvåret 2015 också ett antal möten med olika berörda parter för att diskutera framtida delegerade akter. Kommissionen har också fört diskussioner med medlemmar i Europaparlamentets utskott för ekonomi- och valutafrågor och hållit flera möten med den berörda expertgruppen. Under dessa möten diskuterades också innehållet i framtida delegerade bestämmelser mellan experter från medlemsstaternas finansministerier och tillsynsmyndigheter, med observatörer från Europaparlamentet och Esma. Genom samrådsprocessen gick det att nå ett brett samförstånd om innehållet i det planerade utkastet till delegerat direktiv.

3. KONSEKVENSBEDÖMNING

Det omfattande samråd som beskrivits ovan kompletterades också med en konsekvensbedömning, som mynnade ut i att konsekvensbedömningsnämnden avgav ett positivt yttrande den 24 april 2015.

Med tanke på det stora antalet bestämmelser i detta delegerade direktiv och det faktum att de täcker särskilt tekniska aspekter på Mifid II-direktivets regelverk om kunders tillgångar, omfattar konsekvensbedömningen inte sådana inslag i det delegerade direktivet som har mycket begränsad tillämpning eller inverkan, eller inslag där det under lång tid har rätt enighet under det djupgående samrådsförfarande som beskrivits i föregående avsnitt. Konsekvensbedömningen har i stället riktats in på de åtgärder som har relativt större inverkan och där kommissionen står inför bredare valmöjligheter. I synnerhet behandlas bestämmelserna om begränsning av insättningar inom företagsgruppen och av incitament.

3.1 Kostnads–nyttoanalys

De kostnader som följer av kommissionens delegerade akter för Mifid II och Mifir, och som det redogjorts för i konsekvensbedömningen, kommer nästan uteslutande att bäras av marknadsaktörerna, som bland annat kommer att belastas med vissa kostnader i samband med tillämpningen av de nya och vidareutvecklade organisatoriska reglerna och uppföranderegler. Konsekvensbedömningen innehöll också uppskattningar av de ytterligare kostnader för anpassning till lagstiftning som de delegerade akterna medför. Genom att säkra

ett harmoniserat genomförande och tillämpning av Mifid II-direktivet och Mifir-förordningen bidrar de delegerade akterna till att målen för Europaparlamentets och rådets rättsakter kan uppnås utan att lägga orimliga ytterligare bördor på berörda aktörer.

Fördelarna gäller framför allt de värdepappersföretag och andra enheter som omfattas av kraven i Mifid II/Mifir, men gynnar även investerare och samhället i stort. Det handlar om ökad marknadsintegration, harmoniserade regler och ökat investerarskydd. De föreslagna åtgärderna förväntas göra finansmarknaderna säkrare, och förbättra investerarnas förtroende och deltagande på dessa marknader. Dessa fördelar anses uppväga kostnaderna med stor marginal. EU-budgeten kommer inte att påverkas.

3.2 Proportionalitetsprincipen

Behovet av proportionalitet bekräftas särskilt i flera av de föreslagna bestämmelserna och beaktas i hela det delegerade direktivet. Proportionalitetsprincipen återspeglas till exempel i reglerna om begränsning av värdepappersföretagens rätt att sätta in kundmedel hos andra enheter inom samma företagsgrupp, och i bestämmelserna om att placera ansvaret för kundernas finansiella instrument och medel hos en enda tjänsteman.

4. DEN DELEGERADE AKTENS RÄTTSLIGA ASPEKTER

Kapitel I: Tillämpningsområde

I detta kapitel anges vilka regler som ytterligare klargörs genom detta delegerade direktiv, och hur dessa ska tillämpas på förvaltningsbolag enligt direktiven om fondföretag och om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Kapitel II: Skydd av kunders finansiella instrument och medel

Ett syfte med detta utkast till delegerat direktiv är också att reglera de arrangemang för styrning och organisation som företagen ska ha på plats för att kunna ge adekvat skydd för kundernas finansiella instrument och medel. Bestämmelserna om lämplig användning av avtal om finansiell äganderättsöverföring som berör icke-professionella kunders tillgångar hör till dem som förtydligas, liksom bestämmelserna för att förebygga icke avsedd användning av kunders finansiella instrument. Vidare klargörs det vilka arrangemang som ska införas för transaktioner för värdepappersfinansiering, samt hur registrerings- och offentlighetgörandekraven ska uppfyllas. För att åtgärda problemet med koncentration och risken för spridning till kundmedel föreslås också skärpta krav på företagen när det gäller vederbörlig aktsamhet. Företagen ska bland annat överväga diversifiering när de placerar kundmedel, och rätta sig efter principen att begränsa insättningen av kundmedel i enheter inom deras egen företagsgrupp.

I fråga om valet av rättsligt instrument bedöms ett direktiv vara att föredra på detta område, eftersom gemensamma bestämmelser och arrangemang måste fastställas med hänsyn tagen till andra tillämpliga rättsordningar som också kan påverka kundens rättigheter, och i synnerhet äganderättsaspekten. Medlemsstaterna kommer på så sätt att kunna slå vakt om samstämmighet med andra regelverk i samband med att de införlivar direktivet med sin nationella lagstiftning. Detta motsäger dock inte att rättsliga bestämmelser på andra områden, om de är klart oförenliga med bestämmelserna i utkastet till delegerat direktiv, bör upphöra att gälla eller justeras för att garantera ett korrekt genomförande.

Kapitel III: Produktstyrningskrav

De produktstyrningskrav som införs genom Mifid II definieras närmare i detta kapitel. Dessa krav omfattar såväl de värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument som dem som distribuerar dem till kunder.

Produktstyrningskraven för konstruktörer (företag som skapar, utvecklar, emitterar eller utformar finansiella instrument) omfattar olika rutiner och arrangemang som ska garantera att eventuella intressekonflikter hanteras korrekt, styrprocesser för att garantera en effektiv kontroll över konstruktionsprocessen, bedömning av produkternas potentiella målmarknader och av risken för dålig investeringsrespons, övervägning av produktens avgiftsstruktur, samt skyldigheten att ge adekvat information till distributörerna och regelbundet följa produkten över tiden.

Distributörernas produktstyrningskrav gäller för värdepappersföretagen i samband med att de beslutar om det produktutbud (produkter som emitterats av dem själva, av andra värdepappersföretag eller av enheter som inte omfattas av Mifid) och det tjänsteutbud som de avser att erbjuda kunder. Genom produktstyrningskraven regleras också hur värdepappersföretagen ska garantera att de produkter eller tjänster som de avser att erbjuda är kompatibla med angivna målmarknaders egenskaper, mål och behov, ledningsorganens deltagande samt skyldigheten att regelbundet se över av produktstyrningsarrangemangen, för att se till att de dessa förblir verkningsfulla och ändamålsenliga.

Kapitel IV: Incitament

I kapitel IV fastställs de krav som värdepappersföretag ska uppfylla när de betalar eller tar emot avgifter, provisioner, monetära eller icke-monetära förmåner. Genom de föreslagna bestämmelserna preciseras bland annat villkoret att incitament bör höja kvaliteten på tjänsten till kunden. Dessutom förtydligas tillämpningen av de nya reglerna för mottagande eller betalning av incitament avseende värdepappersföretag som erbjuder investeringsrådgivning på oberoende basis och portföljförvaltningstjänster.

KOMMISSIONENS DELEGERADE DIREKTIV (EU) .../...

av den 7.4.2016

om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av 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/EU¹, särskilt artiklarna 16.12 och 24.13, och

av följande skäl:

- (1) Direktiv 2014/65/EU innehåller en genomgripande uppsättning regler för att skydda investerare.
- (2) Skyddet av finansiella instrument och medel som tillhör kunder är en viktig del av detta regelverk. Det är ett värdepappersföretags skyldighet att vidta lämpliga åtgärder för att sörja för investerarnas äganderätt till och andra rättigheter i fråga om värdepapper och medel som de har anförtrott åt värdepappersföretaget. Värdepappersföretagen bör därför ha adekvata och specifikt utformade system på plats för att kunna skydda kundernas rättigheter kopplade till sådana finansiella instrument och medel.
- (3) För att ytterligare precisera reglerna för investerarskydd och göra dem mer lättbegripliga för kunderna i linje med den övergripande strategin för att främja sysselsättning och tillväxt i unionen genom en integrerad och effektiv rättslig och ekonomisk ram där alla aktörer behandlas lika, har kommissionen fått befogenhet att anta mer detaljerade regler för specifika risker som kan undergräva skyddet av investerarna eller marknadsintegriteten.
- (4) Om ett värdepappersföretag placerar medel som det innehar för en kunds räkning i en godkänd penningmarknadsfond bör enheterna eller aktierna i penningmarknadsfonden skötas i enlighet med kraven för innehav av finansiella instrument som tillhör kunder. Det bör vara ett krav att kunderna uttryckligen samtycker till insättning av sådana medel. Företagen ska inte mekaniskt lita till externa kreditvärderingar när de bedömer kvaliteten på penningmarknadsinstrumentet. Om värderingen sänks under de två högsta kortfristiga kreditbetygen av ett kreditvärderingsinstitut som är registrerat hos och övervakas av ESMA och som har värderat instrumentet ska förvaltaren göra en ny bedömning av penningmarknadsinstrumentets kreditkvalitet i syfte att säkerställa att instrumentet fortsätter att vara av hög kvalitet.

¹ EUT L 173, 12.6.2014, s. 349.

- (5) För att minska risken för ett fragmenterat och oklart ansvar mellan olika avdelningar, särskilt i stora och komplexa företag, och för att komma till rätta med otillfredsställande situationer där företag saknar en helhetsbild av sin förmåga att fullgöra sina skyldigheter bör det utses en enda tjänsteman med övergripande ansvar för skydd av kundernas instrument och medel. Denna enda tjänsteman bör ha tillräcklig kompetens och befogenhet för att verkningsfullt och utan hinder fullgöra sina uppgifter, vilka bland annat omfattar skyldigheten att rapportera till personer i ledande befattning i företaget i fråga om hur kravet på skydd av kundernas tillgångar har uppfyllts. Utnämningen av en enda ansvarig tjänsteman bör inte hindra att samma person även kan ha andra funktioner, så länge som detta inte undergräver tjänstermannens möjlighet att fullgöra de specifika arbetsuppgifter som krävs för att effektivt skydda kunders finansiella instrument och medel.
- (6) Enligt direktiv 2014/65/EU är värdepappersföretag skyldiga att skydda tillgångar som tillhör kunder. Enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU får företagen inte ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade eller potentiella förpliktelser. Det är emellertid inte förbjudet för värdepappersföretagen att ingå avtal om finansiell äganderättsöverföring med professionella kunder. Det är därför risk för att värdepappersföretagen i avsaknad av ytterligare riktlinjer skulle kunna använda sig av avtal om finansiell äganderättsöverföring oftare än vad som är rimligt när det gäller professionella kunder, vilket skulle undergräva hela den ordning som införts för att skydda kundernas tillgångar. Med tanke på hur avtal om äganderättsöverföring påverkar företagets förpliktelser gentemot kunderna, och för att se till att effekten av reglerna i direktiv 2014/65/EU om skydd av tillgångar och åtskillnad mellan funktioner inte försvagas, bör värdepappersföretag således också överväga om sådana avtal med professionella kunder är lämpliga genom att väga förhållandet mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och de kundtillgångar som skulle omfattas av den finansiella äganderättsöverföringen. Företag bör bara tillåtas använda avtal om finansiell äganderättsöverföring med professionella kunder om de visar vilka fördelar en sådan äganderättsöverföring har för just den berörda kunden och informerar om riskerna samt om effekten på kundens tillgångar. De bör också ha sitt förfarande för finansiell äganderättsöverföring väl dokumenterat. Det faktum att ett företag har kapaciteten att ingå ett avtal om finansiell äganderättsöverföring med en professionell kund bör inte påverka kravet att företagets kunder först uttryckligen måste ha godkänt att deras tillgångar används för ändamålet.
- (7) Även om man har påvisat en stabil koppling mellan den säkerhet som överförs enligt ett avtal om finansiell äganderättsöverföring och en kunds skuld utesluter detta inte att man vidtar andra åtgärder för att risksäkra gentemot en kunds skyldighet. Värdepappersföretag bör därmed även i fortsättningen kunna kräva en tillräcklig säkerhet och att, där så är lämpligt, göra detta genom ett avtal om finansiell äganderättsöverföring. Skyldigheten bör inte utgöra ett hinder för att kunna uppfylla kraven i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012, och bör heller inte hindra att avtal om finansiell äganderättsöverföring används på ett ändamålsenligt sätt i samband med transaktioner som avser ansvarsförbindelser eller repor för professionella investerare.
- (8) Vissa transaktioner kopplade till värdepappersfinansiering kan kräva överföring av äganderätten till kunders tillgångar, och i dessa sammanhang bör värdepappersföretagen inte ha rätt att ingå sådana avtal som är förbjudna enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU.

- (9) För att garantera ett tillräckligt skydd för kunderna vid transaktioner för värdepappersfinansiering bör värdepappersföretagen vidta särskilda åtgärder för att se till att den som lånar av kundens tillgångar ställer en tillräcklig säkerhet och att värdepappersföretaget förbinder sig att följa upp att denna säkerhet företag fortsätter att vara lämplig. Ett värdepappersföretags skyldighet att följa situationen vad gäller säkerheter bör gälla i de fall företaget är part i ett avtal om transaktion för värdepappersfinansiering, även i fall där värdepappersföretaget agerar som ombud för transaktionen eller om det finns ett trepartsavtal mellan den externa låntagaren, kunden och värdepappersföretaget.
- (10) Värdepappersföretaget bör vara skyldigt att i förväg inhämta samtycke från kunden och att registrera detta, så att värdepappersföretaget tydligt kan visa i efterhand vad kunden samtyckt till och så att det klargörs vilken status kundens tillgångar har. Det bör dock inte ställas några rättsliga krav i fråga om i vilken form samtycket ska ges, och en registrering bör förstås som all bevisning som godtas enligt nationell lagstiftning. Så länge som det framgår tillräckligt tydligt att kunden har gett samtycke till användning av sina värdepapper bör samtycket kunna meddelas endast en gång i början av affärsförbindelsen. Om ett värdepappersföretag på instruktion av en kund lånar ut finansiella instrument och denna instruktion ska anses utgöra samtycke, bör värdepappersföretaget kunna visa belägg för detta.
- (11) För att slå vakt om en hög nivå på investerarskyddet bör värdepappersföretag som placerar finansiella instrument som de innehar för sina kunders räkning på ett eller flera konton som öppnats hos en tredje part handla med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för innehav och förvaring av de finansiella instrumenten. I linje med kraven på vederbörlig aktsamhet bör värdepappersföretagen se till att de finansiella instrumenten är föremål för vederbörlig omsorg och skydd, genom att även beakta sakkunskaper och anseende på marknaden hos de övriga tredje parter till vilka den ursprungliga tredje parten – hos vilken värdepappersföretaget överväger att placera finansiella instrument – har delegerat uppgifter som omfattar innehavet och förvaringen av finansiella instrument.
- (12) När ett värdepappersföretag placerar kundmedel hos en tredje part bör det handla med vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för innehav och förvaring av kundmedel, och bör där så är lämpligt överväga behovet av diversifiering och riskbegränsning genom att placera kundmedel hos mer än en tredje part, för att skydda kundernas rättigheter och minimera risken för förluster och missbruk. Värdepappersföretag bör inte kringgå sin skyldighet att överväga diversifiering genom att kräva att kunderna avstår rätten till skydd. Diversifieringskravet bör vara tillämpligt på kundmedel som placerats i enlighet med artikel 4 i detta direktiv. Diversifieringskravet bör inte vara tillämpligt på kundmedel som placerats hos en tredje part enbart i syfte att utföra en transaktion för kunden. Om ett värdepappersföretag har överfört kundmedel till ett transaktionskonto i syfte att genomföra en specifik transaktion för kunden bör sådana medel således inte omfattas av kravet på diversifiering. Detta kan till exempel gälla när ett företag har överfört medel till en central motpart eller fondbörs i syfte att ersätta en begäran om tilläggssäkerheter.
- (13) För att garantera ett adekvat skydd av kundmedel i enlighet med artikel 16.9 i direktiv 2014/65/EU behöver det fastställas en övre gräns för hur stor andel av kundmedlen som får sättas in vid kreditinstitut inom samma företagsgrupp. Detta bör avsevärt minska potentiella överträdelser av kraven på tillbörlig aktsamhet, samt förebygga den

spridningsrisk som uppstår när alla kundmedel sätts in vid kreditinstitut som tillhör samma företagsgrupp som värdepappersföretaget. Även om värdepappersföretag, under vissa omständigheter och efter tillräckligt noggrant övervägande, kan bedöma att det är proportionellt och lämpligt att sätta in kundmedel vid enheter inom den egna företagsgruppen, bör de nationella myndigheterna i sådana fall noggrant granska skälen till att företaget inte diversifierar insättningen av kundmedel utanför företagsgruppen, så att transaktionerna inte används som ett sätt att kringgå regeln om maximal andel som får placeras inom den egna företagsgruppen.

- (14) För att skydda kunders finansiella instrument eller medel i fall där tredje man önskar driva in skulder eller avgifter som inte har med den berörda kunden att göra, bör värdepappersföretag endast kunna samtycka till säkerhetsintressen, panträttigheter eller kvittningsrättigheter som omfattar kundernas tillgångar om detta krävs enligt den tillämpliga lagstiftningen i ett tredjeländ. I sådana fall ska kunderna ha rätt till riktad och specifik information om de konkreta risker som kan komma att påverka dem.
- (15) För att redan på ett tidigt stadium undvika och minska potentiella risker för överträdelse av reglerna om investerarskydd bör värdepappersföretag som konstruerar och distribuerar finansiella instrument följa produktstyrningskraven. Vid tillämpningen av produktstyrningskraven bör de värdepappersföretag som skapar, utvecklar, emitterar eller utformar finansiella instrument, inklusive genom rådgivning till företag som avser emittera nya finansiella instrument, anses vara konstruktörer av instrumenten, medan de värdepappersföretag som säljer finansiella instrument och tjänster till kunder bör anses vara distributörer.
- (16) Enheter som inte omfattas av kraven i direktiv 2014/65/EU men som kan ges tillstånd att tillhandahålla investeringstjänster enligt det direktivet bör, även i fråga om denna typ av tjänster, uppfylla produktstyrningskraven i direktiv 2014/65/EU.
- (17) Om ett värdepappersföretag som skapar, utvecklar, emitterar eller utformar finansiella instrument också deltar i distributionen av dessa produkter bör både produktstyrningskraven för konstruktörer och för distributörer tillämpas. Även om det inte bör vara något krav att upprepa målmarknadsbedömningen och utformningen av distributionsstrategin, bör företagen garantera att den enda målmarknadsbedömning och utformning av distributionsstrategin som utförts är tillräckligt detaljerade för att uppfylla de krav som ställs på konstruktörer och distributörer inom området.
- (18) Med tanke på kraven i direktiv 2014/65/EU, och för att skydda investerarna, bör produktstyrningskraven tillämpas på alla produkter som säljs på primär- och sekundärmarknaderna, oavsett vilken typ av produkt eller tjänst som tillhandahålls och vilka krav som gäller vid försäljningsstället. Dessa regler bör dock kunna tillämpas på ett proportionellt sätt, det vill säga beroende på produktens komplexitet och i vilken grad det finns tillgång till offentlig information, samt särdragen hos instrumentet, investeringstjänsten och målmarknaden. Med proportionalitet avses här att reglerna bör kunna vara relativt enkla när det gäller okomplicerade produkter som distribueras enbart för att utföra en order, i de fall sådana produkter är kompatibla med behoven på en bredare marknad för icke-professionella kunder.
- (19) Graden av detaljindelning av målmarknaden och de kriterier som används för att definiera den samt för att välja distributionsstrategi bör utformas så att det speglar den aktuella produkten, och bör göra det möjligt att avgöra vilka kunder som ingår i målmarknaden. Detta är relevant bland annat som stöd för den löpande uppföljningen efter det att det finansiella instrumentet har lanserats. För relativt okomplicerade och vanligt förekommande produkter bör beskrivningen av målmarknaden kunna anges i

mindre detaljerad form, medan mer detaljer bör krävas för komplicerade produkter som nedskrivningsbara (*bail-inable*) instrument eller produkter som är mer ovanligt förekommande.

- (20) För att produktstyrningskraven ska bli verkningfulla bör distributörerna regelbundet rapportera till konstruktörerna om sina erfarenheter av berörda produkter. Distributörerna bör inte vara skyldiga att rapportera varje enskild försäljning till konstruktörerna, utan bara att lägga fram de uppgifter som behövs för att konstruktören ska kunna följa varje produkt och avgöra om den fortfarande är förenlig med den av konstruktören definierade målmarknadens behov, egenskaper och mål. Till den information som är relevant kan höra uppgifter om försäljningsvolymerna utanför konstruktörens målmarknad, sammanfattande uppgifter om typer av kunder samt av klagomål som eventuellt tagits emot. Information kan också samlas in med hjälp av frågeformulär till ett urval av kunder, där konstruktören föreslår de frågor som ska ställas.
- (21) För att stärka investerarskyddet och öka tydligheten för kunder i fråga om kvaliteten på de tjänster de tar emot, begränsade direktiv 2014/65/EU ytterligare företagens möjligheter för företag att ta emot eller betala ut incitament. Således bör närmare villkor för mottagande eller betalning av incitament fastställas. Man bör i synnerhet ytterligare reglera och precisera villkoret att incitament i de fall de används måste medföra en ökad kvalitet på tjänsten till kunden. För detta ändamål bör det upprättas en icke uttömmande förteckning över situationer som, förutsatt att vissa andra villkor är uppfyllda, bedöms vara relevanta för villkoret att incitamentet höjer kvaliteten på tjänsten till den berörda kunden.
- (22) En avgift, provision eller icke-monetär förmån ska endast utbetalas eller tas emot om detta åtföljs av att en extra tjänst eller förbättrad tjänst erbjuds den berörda kunden. Detta kan omfatta tillhandahållande av investeringsrådgivning om, och tillgång till, ett brett urval av lämpliga finansiella instrument, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer, eller tillhandahållande av icke-oberoende rådgivning i kombination med antingen att erbjudande till kunden att minst en gång per år på nytt pröva om det finansiella instrument som kunden har investerat i fortfarande är ändamålsenligt eller med någon annan löpande tjänst som sannolikt är av värde för kunden. Så kan också vara fallet i fråga om andra tjänster än rådgivning, där värdepappersföretag till konkurrenskraftiga priser erbjuder tillgång till ett brett urval av finansiella instrument som förmodas uppfylla kundens behov, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget, i kombination med andra element som tillför mervärde – t.ex. redskap som underlättar tillgången till opartisk information – som hjälper kunden att fatta investeringsbeslut eller att löpande övervaka, modulera eller justera den uppsättning av finansiella instrument som de har investerat i. Värdet av ovan nämnda kvalitetshöjningar som värdepappersföretaget erbjuder de kunder som tar emot tjänsten i fråga måste stå i proportion till de incitamentsbetalningar som tas emot av värdepappersföretaget.
- (23) Värdepappersföretagen bör i dessa fall, när de har uppfyllt kriteriet för att höja kvaliteten, också bibehålla denna högre kvalitetsnivå. Kravet innebär däremot inte att de måste förbinda sig att kontinuerligt fortsätta höja kvaliteten på tjänsterna över tiden.
- (24) Man bör också ytterligare precisera värdepappersföretagens skyldighet att till fullo ersätta sina kunder med beloppen för de avgifter, provisioner eller monetära förmåner från tredje part som de tar emot i samband med oberoende investeringsrådgivning eller

portföljförvaltning. Samtidigt som företagen måste föra över sådana medel till kunden så snart som möjligt bör det inte införas en specifik tidgräns, eftersom värdepappersföretaget kan ta emot betalningar från tredje part vid olika tidpunkter och för flera kunder samtidigt.

- (25) För att ge kunderna en bättre överblick över all relevant information om de tjänster som tillhandahålls bör värdepappersföretagen upplysa kunderna om de avgifter, provisioner och andra monetära förmåner som överförs till dem.
- (26) Värdepappersföretag som både utför kundorder och erbjuder investeringsanalystjänster bör erbjuda och prissätta dessa tjänster separat, så att de värdepappersföretag som är etablerade i unionen har möjlighet att uppfylla kravet att inte motta och behålla avgifter, provisioner eller monetära eller icke-monetära förmåner som utbetalas eller tillhandahålls av någon tredje part eller av en person som agerar för tredje parts räkning i fråga om tillhandahållandet av tjänster till kunder enligt artikel 24.7 och 24.8 i direktiv 2014/65/EU.
- (27) För att garantera rättssäkerhet vid tillämpningen av nya regler för mottagande och betalning av incitament, särskilt i fråga om värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund eller portföljförvaltningstjänster krävs det ytterligare förtydliganden av reglerna för betalning för eller mottagande av investeringsanalystjänster. Man bör särskilt fastställa vissa grundläggande villkor för fall där sådana analystjänster inte betalas direkt av värdepappersföretaget med dess egna medel utan sker mot betalningar från ett särskilt konto för utgifter för investeringsanalys. Kontot bör endast finansieras genom en specifik avgift som kunden betalar för analystjänster, varvid avgiften i sin tur bör baseras på värdepappersföretagets budget för analysarbete och inte vara kopplad till volymen på eller värdet av de transaktioner som utförs för kunds räkning. Alla praktiska åtgärder som behövs för att kräva in analysavgifter från kunder bör också till fullo uppfylla dessa villkor. Värdepappersföretaget bör också se till att sådana åtgärder utformas så att den kostnad för analys som tas ut genom avgifter från kunderna för forskning inte är knuten till volymen eller värdet av andra tjänster eller förmåner, eller används för något annat ändamål, till exempel för att täcka kostnader för genomförande.
- (28) I syfte att se till att portföljförvaltare och oberoende investeringsrådgivare övervakar de belopp som betalas för investeringsanalys på ett korrekt sätt och för att se till att analyskostnaderna verkligen är berättigade med hänsyn till kundens intressen bör det fastställas detaljerade krav för styrning när det gäller analysutgifter. Värdepappersföretag bör behålla tillräcklig kontroll över de totala utgifterna för analyser, över inkasseringen av avgifter från kunder för sådana tjänster och fastställandet av beloppen. Analys bör i detta sammanhang anses omfatta analystjänster och analysmaterial som avser ett eller flera finansiella instrument eller andra tillgångar, eller remitter eller potentiella remitter av finansiella instrument, eller analysarbete som är inriktat på en viss näringsgren eller marknad där resultatet bidrar till bedömningen av finansiella instrument, andra tillgångar eller remitter inom sektorn i fråga. I sådant material, eller genom sådana tjänster, bör det uttryckligen eller implicit rekommenderas eller föreslås en investeringsstrategi, och det bör bifogas väl grundade synpunkter på det aktuella eller framtida värdet eller priset på berörda instrument eller tillgångar, eller i annat fall analys och egna resonemang och slutsatser på grundval av ny eller befintlig information som skulle kunna användas som underlag för en investeringsstrategi, som är relevanta och kan tillföra mervärde till värdepappersföretagets beslut på den kunds vägnar som betalar analysavgiften.

- (29) För att skapa ytterligare klarhet i fråga om begränsningen av värdepappersföretags mottagande av incitament i anknytning till oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning samt om tillämpningen av regler för analys bör det också förtydligas hur undantaget för mindre icke-monetära förmåner ska tillämpas när det gäller vissa andra typer av information eller material som erhållits från tredje man. Man bör särskilt slå fast att skriftligt material som framställts av en tredje part och har beställts och betalats av ett företag som är emittent eller potentiell emittent med syftet att marknadsföra en ny emission från företaget i fråga – liksom i fallet där den tredje parten genom kontrakt är knuten till och betald av emittenten för att ta fram sådant material på löpande basis – ska betraktas som en mindre icke-monetär förmån, förutsatt att materialet också offentliggörs och är öppet tillgängligt. Vidare bör material eller tjänster av mindre väsentlig art – till exempel kommentarer om marknadsläget på kort sikt utifrån senaste ekonomiska statistik eller senaste resultatuppgifter från företag, uppgifter om förestående lanseringar eller händelser som inhämtats från tredje part och som endast utgör en kort sammanfattning av partens bedömning av denna information utan väsentliga belägg eller egen ingående analys, till exempel där man återger en befintlig rekommendation eller befintligt material eller analysresultat, även om den återgivna informationen i sig är av väsentlig art – anses vara av sådan natur eller omfattning att de kan godtas såsom en mindre icke-monetär förmån i förhållande till ett visst finansiellt instrument eller en viss investeringstjänst.
- (30) En icke-monetär förmån där tredje part tillför värdefulla resurser till värdepappersföretaget bör dock inte anses vara en mindre förmån, utan bör däremot anses försvåra för företaget att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse.
- (31) I det föreslagna direktivet respekteras de grundläggande rättigheterna och följs principerna i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna. Detta gäller särskilt skyddet av personuppgifter, näringsfriheten, rätten till konsumentskydd, rätten till ett effektivt rättsmedel och till en opartisk domstol och förordningen måste tillämpas i enlighet med dessa rättigheter och principer.
- (32) Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010, har hörts för teknisk rådgivning om de regler som fastställs i detta direktiv.
- (33) För att göra det möjligt för behöriga myndigheter och värdepappersföretag att anpassa sig till de nya kraven i detta direktiv, så att reglerna kan tillämpas på effektivt och ändamålsenligt, bör datumet för införlivande och datumet för tillämpning av detta direktiv vara desamma som datumen för införlivande respektive tillämpning av direktiv 2014/65/EU.
- (34) I enlighet med den gemensamma politiska förklaringen av den 28 september 2011 från medlemsstaterna och kommissionen om förklarande dokument har medlemsstaterna åtagit sig att, i de fall detta är berättigat, låta anmälan av införlivandeåtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan de olika delarna i ett direktiv och motsvarande delar i de nationella instrumenten för införlivande.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Kapitel I Tillämpningsområde

Artikel 1 Tillämpningsområde och definitioner

1. Detta direktiv är tillämpligt på förvaltningsbolag i enlighet med artikel 6.4 i direktiv 2009/65/EG och artikel 6.6 i direktiv 2011/61/EU.
2. I detta direktiv ska hänvisningar till förvaltningsbolag och finansiella instrument i kapitlen II, III och IV omfatta kreditinstitut och strukturerade insättningar i samband med alla de krav som avses i artikel 1.3 och 1.4 i direktiv 2014/65/EU och gäller följande definitioner:
3. *transaktion för värdepappersfinansiering*: transaktioner enligt definitionen i artikel 3.11 i förordning (EU) 2015/2365 om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning².
4. *godkänd penningmarknadsfond*: ett företag för kollektiva investeringar som auktoriserats enligt direktiv 85/611/EEG (fondföretag), eller som omfattas av tillsyn och, i förekommande fall, som auktoriserats av en myndighet enligt nationell lagstiftning i en medlemsstat, och som uppfyller följande villkor:
 - (a) Dess primära investeringsmål ska vara att bevara nettovärdet på företagets tillgångar, antingen konstant till pari (exklusive avkastning) eller till värdet av investerarens initiala kapital plus avkastning.
 - (b) För att kunna uppnå det primära syftet med investeringen ska företaget enbart investera i högkvalitativa penningmarknadsinstrument med en löptid eller återstående löptid på högst 397 dagar, eller med regelbundna räntestjusteringar som överensstämmer med löptiden, och med en vägd genomsnittlig löptid på 60 dagar. Det får även uppnå detta mål genom att som en sidotjänst investera i insättningar hos kreditinstitut.
 - (c) Det ska tillhandahålla likvida medel genom avveckling samma dag eller dagen efter.

Vid tillämpning av punkt b ska ett penningmarknadsinstrument anses vara av hög kvalitet om förvaltningsbolaget/värdepappersföretaget gör en egen dokumenterad bedömning av penningmarknadsinstrumentets kreditkvalitet som gör att det kan anse att penningmarknadsinstrumentet är av hög kvalitet. Om instrumentet kreditvärderas av ett eller flera kreditvärderingsinstitut som är registrerade hos och övervakas av ESMA ska förvaltningsbolaget/värdepappersföretaget i sin interna bedömning ta hänsyn till bl.a. dessa kreditvärderingar.

² EUT L 337, 23.12.2015, s. 1.

Kapitel II

Skydd av kunders finansiella instrument och medel

Artikel 2

Skydd av kunders finansiella instrument och medel

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen uppfyller följande krav:
 - (a) De ska föra register och bokföring som gör att den i sina räkenskaper när som helst och utan dröjsmål kan särskilja en kunds värdepapper från en annans och i förekommande fall från värdepappersföretagets egna tillgångar.
 - (b) De ska bevara sina uppgifter och föra räkenskaper på ett sådant sätt att de kan garantera att uppgifterna är riktiga och stämmer överens med de finansiella instrument och medel som de innehar för kunders räkning och att de kan användas som verifieringskedja.
 - (c) De ska regelbundet stämma av sina interna räkenskaper och uppgifter i förhållande till motsvarande uppgifter för den tredje part som förvaltar tillgångarna.
 - (d) De ska vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att de kunders finansiella instrument som placerats hos en tredje part, i enlighet med artikel 3, kan identifieras separat från värdepappersföretagets egna finansiella instrument och från den tredje partens finansiella instrument genom konton med olika benämningar i den tredje partens räkenskaper eller genom andra likvärdiga åtgärder som ger samma skyddsnivå.
 - (e) De ska vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att de kundmedel som i enlighet med artikel 4 placeras i en centralbank, ett kreditinstitut eller en bank som auktoriserats i ett tredjeland eller en godkänd penningmarknadsfond sätts på ett konto eller konton som kan identifieras separat från de konton som används för medel som tillhör värdepappersföretaget.
 - (f) De ska införa lämpliga organisatoriska åtgärder för att minimera riskerna för förlust eller värdeminskning av kundtillgångar eller av rättigheter som är förenade med dessa tillgångar, till följd av missbruk av tillgångarna, bedrägerier, bristfällig förvaltning, bristande dokumentation eller försumlighet.
2. Om värdepappersföretagen på grundval av tillämplig lagstiftning, däribland särskilt förmögenhetsrättslig lagstiftning och insolvensrätt, inte kan följa kraven i punkt 1 i denna artikel för att skydda kundernas rättigheter i syfte att uppfylla kraven i artikel 16.8 och 16.9 i direktiv 2014/65/EU ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretagen inför arrangemang som säkerställer att kundernas tillgångar skyddas så att målen i punkt 1 i denna artikel uppnås.
3. Om den tillämpliga lagstiftningen inom den jurisdiktion där kundens medel eller finansiella instrument innehas hindrar värdepappersföretagen från att följa punkt 1 d eller 1 e ska medlemsstaterna fastställa krav som har en likvärdig effekt när det gäller att skydda kundernas rättigheter.

Vid tillämpning av likvärdiga krav i enlighet med artikel 2.1 d eller e ska medlemsstaterna se till att värdepappersföretagen underrättar sina kunder om att de i dessa fall inte omfattas av bestämmelserna i direktiv 2014/65/EU och detta direktiv.

4. Medlemsstaterna ska se till att säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter avseende kundernas finansiella instrument eller medel som ger en tredje part möjlighet att avyttra en kunds finansiella instrument eller medel i syfte att driva in skulder som inte avser kunden eller tillhandahållande av tjänster till kunden inte är tillåtna, utom i det fall då detta krävs enligt tillämplig lagstiftning i ett tredjeland inom vars jurisdiktion kundens medel eller finansiella instrument innehas

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag i det fall de är tvungna att ingå avtal som ger upphov till säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter underrättar kunderna om detta och anger de risker som är förbundna med dessa arrangemang.

Om ett företag beviljar säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter avseende kunders finansiella instrument eller medel eller om företaget har underrättats om att sådana beviljats ska dessa säkerhetsintressen, panträttigheter och kvittningsrättigheter anges i kundavtal och i företagets egna räkenskaper i syfte att klargöra vilka ägarförhållanden som gäller för kundens tillgångar, t.ex. vid insolvens.

5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag ser till att information rörande kunders finansiella instrument och medel finns lätt tillgänglig för följande enheter: behöriga myndigheter, tillsatta konkursförvaltare och ansvariga för resolution av institut på obestånd. Den information som ska göras tillgänglig ska omfatta följande:
- (a) Relaterade interna räkenskaper och uppgifter som gör att det lätt går att identifiera vilken behållning varje enskild kund har i form av medel och finansiella instrument.
 - (b) Var kundernas medel innehas av värdepappersföretaget i enlighet med artikel 4 samt närmare uppgifter om de konton där kundens pengar placerats och relevanta avtal med dessa enheter.
 - (c) Var de finansiella instrument som värdepappersföretagen innehar för kunders räkning innehas i enlighet med artikel 3 samt närmare uppgifter om de konton som öppnats hos tredje parter och relevanta avtal med dessa enheter.
 - (d) Närmare information om tredje parter som utför relaterade (utlagda) arbetsuppgifter och närmare information om arbetsuppgifter som lagts ut på entreprenad.
 - (e) Nyckelpersoner vid företaget som deltar i relaterade processer, bland annat de som är ansvariga för övervakningen av företagets skyldigheter vad gäller skydd av kundernas tillgångar.
 - (f) Avtal som är relevanta för att fastställa kundens äganderätt till tillgångar.

Artikel 3

Placering av kunders finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska tillåta att värdepappersföretagen placerar finansiella instrument som de innehar för sina kunders räkning på ett konto eller konton som öppnats hos en tredje part förutsatt att företaget handlar med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över den tredje parten och arrangemangen för innehav och förvaring av de finansiella instrumenten.

Medlemsstaterna ska särskilt kräva att värdepappersföretagen beaktar den tredje partens sakkunskaper och anseende på marknaden samt alla rättsliga krav som avser

innehav av dessa finansiella instrument och som skulle kunna påverka kundernas rättigheter negativt.

2. Om ett värdepappersföretag avser att placera kunders finansiella instrument hos en tredje part ska medlemsstaterna säkerställa att värdepappersföretaget endast placerar de finansiella instrumenten hos en tredje part i en sådan jurisdiktion där förvaring av finansiella instrument för en annan persons räkning omfattas av särskild reglering och tillsyn och att denna tredje part omfattas av denna särskilda reglering och tillsyn.
3. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen inte placerar finansiella instrument som innehas för kunds räkning hos en tredje part i ett tredjeland som inte reglerar innehav och förvaring av finansiella instrument för en annan persons räkning om inte ett av följande villkor är uppfyllt:
 - (a) Karaktären på de finansiella instrumenten eller investeringstjänsterna som är knutna till dessa instrument kräver att de ska placeras hos en tredje part i det tredje landet.
 - (b) Om de finansiella instrumenten innehas för en professionell kunds räkning och denne skriftligt begär att företaget ska placera dem hos en tredje part i det tredje landet.
4. Medlemsstaterna ska se till att kraven i punkterna 2 och 3 även tillämpas i det fall den tredje parten har delegerat någon av sina uppgifter i samband med innehav och förvaring av finansiella instrument till en annan tredje part.

Artikel 4
Placering av kundmedel

1. När värdepappersföretag tar emot kundmedel ska medlemsstaterna kräva att de omgående placerar dessa medel på ett eller flera konton som öppnats i
 - (a) en centralbank,
 - (b) ett kreditinstitut som har auktoriserats i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv direktiv 2013/36/EU³.
 - (c) en bank som har auktoriserats i tredjeland, eller i
 - (d) en godkänd penningmarknadsfond.Det första stycket ska inte gälla kreditinstitut som auktoriserats enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU⁴ med avseende på insättningar i den mening som avses i det direktivet och som innehas av institutet.
2. Om värdepappersföretag inte placerar kundmedel hos en centralbank, ska medlemsstaterna kräva att de handlar med all vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när det väljer, utser och regelbundet ser över kreditinstitutet, banken eller penningmarknadsfonden där medlen är placerade och arrangemangen för innehav och förvaring av medlen samt att de tar hänsyn till att diversifiering av dessa medel ingår i kravet på vederbörlig aktsamhet.

Medlemsstaterna ska särskilt säkerställa att värdepappersföretagen beaktar dessa instituts eller penningmarknadsfonders sakkunskaper och anseende på marknaden för

³ EUT L 177, 30.6.2006, s. 48.

⁴ EUT L 287, 29.10.2013, s. 63.

att säkerställa skydd av kundernas rättigheter samt krav i alla lagar och bestämmelser eller praxis på marknaden som avser innehav av kundmedel och som skulle kunna påverka kundernas rättigheter negativt.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen säkerställer att kunderna uttryckligen har gett sitt samtycke till att deras medel placeras i en godkänd penningmarknadsfond. För att säkerställa att kunderna verkligen kan utöva sin rätt till samtycke ska värdepappersföretagen underrätta kunderna om att medel som placeras i en godkänd penningmarknadsfond inte kommer att innehas i enlighet med de krav som gäller för skydd av kunders medel som anges i detta direktiv.

3. Om värdepappersföretagen placerar kundmedel hos ett kreditinstitut, en bank eller en penningmarknadsfond som tillhör den egna företagsgruppen ska medlemsstaterna kräva att värdepappersföretagen begränsar de medel de placerar i en sådan företagsgrupp eller kombination av företagsgrupper så att de inte överstiger 20 % av alla sådana medel.

Ett värdepappersföretag behöver inte respektera denna begränsning om det kan påvisa att kravet i föregående stycke inte är proportionellt med hänsyn till arten, omfattningen och komplexiteten hos företagets verksamhet, den säkerhet som erbjuds av de tredje parter som avses i det föregående stycket samt dessutom även den ringa volym kundmedel värdepappersföretaget innehar. Värdepappersföretag ska regelbundet se över den bedömning som gjorts i enlighet med detta stycke och lämna sina ursprungliga och reviderade bedömningar till de behöriga nationella myndigheterna.

Artikel 5

Användning av kunders finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska inte tillåta att värdepappersföretagen får ingå avtal om transaktioner för värdepappersfinansiering med avseende på finansiella instrument som de innehar för en kunds räkning, eller på annat sätt utnyttjar dessa finansiella instrument för egen räkning eller för en annan persons eller någon annan av företagets kunders räkning, om inte båda följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Kunden ska på förhand ha gett sitt uttryckliga samtycke till användning av instrumenten på fastställda villkor, vilket tydligt bekräftats skriftligen genom underskrift eller en motsvarande.
 - (b) Användning av kundens finansiella instrument ska vara begränsad till de fastställda villkor som den berörda kunden har samtyckt till.
2. Medlemsstaterna får inte tillåta att värdepappersföretag får ingå avtal om transaktioner för värdepappersfinansiering med avseende på finansiella instrument som innehas för en kunds räkning på ett samlingskonto som hålls av en tredje part eller på annat sätt utnyttjar finansiella instrument som innehas på ett sådant konto för egen eller för en annan persons räkning om inte minst ett av följande villkor, utöver de villkor som anges i punkt 1, är uppfyllda:
 - (a) Alla kunder vars finansiella instrument innehas tillsammans på ett samlingskonto ska på förhand ha gett sitt uttryckliga samtycke enligt punkt 1 a.

- (b) Värdepappersföretaget ska ha inrättat system och kontroller för att säkerställa att bara finansiella instrument som tillhör kunder som på förhand uttryckligen har gett sitt samtycke enligt punkt 1 a används på ett sådant sätt.

Värdepappersföretagets uppgifter ska innehålla upplysningar om den kund på vars instruktioner det finansiella instrumentet används och om antalet använda finansiella instrument som tillhör varje kund som har gett sitt samtycke, för att en eventuell förlust ska kunna fördelas korrekt.

- 3. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen vidtar lämpliga åtgärder för att förhindra icke godkänd användning av kunders finansiella instrument för egen räkning eller för någon annan persons räkning såsom
 - (a) ingående av avtal med kunder om åtgärder som värdepappersföretaget ska vidta i det fall kunden inte har tillräcklig täckning på sitt konto på avvecklingsdagen, t.ex. lån av motsvarande värdepapper på kundens vägnar eller nettning av positionen,
 - (b) nära övervakning av värdepappersföretaget av dess förväntade förmåga att leverera på avvecklingsdagen och införande av korrigerande åtgärder om de inte kan leverera, och
 - (c) nära övervakning och omedelbar infordran av icke levererade värdepapper som är utestående på avvecklingsdagen eller senare.
- 4. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen antar särskilda arrangemang för alla kunder i syfte att se till att den som lånar en kunds finansiella instrument ställer lämplig säkerhet och att företaget övervakar att denna säkerhet fortsätter att vara lämplig och vidtar nödvändiga åtgärder för att bibehålla balansen i förhållande till kundinstrumentets värde.
- 5. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen inte ingår sådana avtal som är förbjudna enligt artikel 16.10 i direktiv 2014/65/EU.

Artikel 6

Olämplig användning av avtal om finansiell äganderättsöverföring

- 1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen noga överväger, och kan visa att det gjort så, användningen av avtal om finansiell äganderättsöverföring i samband med förhållandet mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och de av kundens tillgångar som omfattas av den finansiella äganderättsöverföringen.
- 2. När man överväger och dokumenterar lämpligheten av att använda avtal om finansiell äganderättsöverföring ska värdepappersföretagen beakta samtliga följande faktorer:
 - (a) Om det bara finns ett svagt samband mellan kundens skyldigheter gentemot företaget och användningen av ett avtal om finansiell äganderättsöverföring, bl.a. om kundens skulder till företaget är små eller försumbara.
 - (b) Om de kundens medel och finansiella instrument som omfattas av avtal om finansiell äganderättsöverföring uppgår till ett belopp som vida överstiger kundens skyldigheter, eller till och med är obegränsat om kunden har en skyldighet gentemot företaget överhuvudtaget.

- (c) Om kundens samtliga medel och finansiella instrument omfattas av avtal om finansiell äganderättsöverföring utan hänsyn tagen till vilka skyldigheter varje kund har gentemot företaget.
3. När värdepappersföretagen använder avtal om finansiell äganderättsöverföring ska de upplysa professionella kunder och godtagbara motparter om riskerna samt om effekten på kundens medel och finansiella instrument.

Artikel 7

Styrningsarrangemang för skyddet av kundernas tillgångar

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen utser en enda ansvarig tjänsteman som har tillräcklig kompetens och befogenhet med särskilt ansvar för frågor rörande företagets uppfyllande av sina skyldigheter i fråga om skydd av kunders finansiella instrument och medel.

Medlemsstaterna ska ge värdepappersföretagen rätt att besluta, förutsatt att bestämmelserna i detta direktiv respekteras fullt ut, om den utsedda tjänstemannen uteslutande ska vara ansvarig för denna uppgift eller om tjänstemannen kan utföra denna uppgift verkningsfullt samtidigt med andra uppgifter.

Artikel 8

De externa revisorenas rapporter

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen säkerställer att deras externa revisorer åtminstone en gång per år rapporterar till den behöriga myndigheten i företagets hemmedlemsstat om huruvida företagets arrangemang enligt artikel 16.8, 16.9 och 16.10 i direktiv 2014/65/EU och detta kapitel är lämpliga.

KAPITEL III

Produktstyrningskrav

Artikel 9

Produktstyrningskrav för värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen följer denna artikel när de konstruerar finansiella instrument, vilket omfattar skapande, utveckling, emission och/eller utformning av finansiella instrument.
- Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de konstruerar finansiella instrument, på ett lämpligt och proportionellt sätt, följer de relevanta kraven i punkterna 2 till 15, med hänsyn tagen till karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och produktens målmarknad.
2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen fastställer, genomför och upprätthåller förfaranden och åtgärder som syftar till att säkerställa att de finansiella instrumenten konstrueras i överensstämmelse med kraven på en korrekt hantering av intressekonflikter, bland annat ersättningar. Värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument ska särskilt se till att det finansiella instrumentets utformning, bland annat dess egenskaper, inte påverkar slutkunderna negativt eller leder till problem med marknadsintegriteten genom att ge företagen möjlighet att reducera och/eller helt göra sig av med sin egen risk eller sina egna exponeringar mot

produktens underliggande tillgångar i det fall värdepappersföretaget redan innehar de underliggande tillgångarna för egen räkning.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de konstruerar ett nytt finansiellt instrument undersöker om det finns potentiella intressekonflikter. Företagen ska särskilt bedöma om det finansiella instrumentet skapar en situation som kan påverka slutkunderna negativt om de tar
 - (a) en exponering som är motsatsen till den som företaget själv hade tidigare eller
 - (b) en exponering som är motsatsen till den som företaget vill inneha efter försäljningen av produkten.
4. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen innan de beslutar att lansera ett finansiellt instrument undersöker om det skulle kunna hindra de finansiella marknaderna från att fungera korrekt eller utgöra ett hot mot deras stabilitet.
5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att relevant personal som arbetar med att konstruera finansiella instrument har den sakkunskap som krävs för att förstå egenskaper och risker hos de finansiella instrument de ska konstruera.
6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att ledningsorganet har kontroll över företagets produktstyrningsprocess. Värdepappersföretagen ska se till att rapporterna till ledningsorganet om regelefterlevnad alltid innehåller information om de finansiella instrument som konstruerats av företaget, inklusive information om distributionsstrategierna. Värdepappersföretagen ska på begäran göra dessa rapporter tillgängliga för sina behöriga myndigheter.
7. Värdepappersföretagen ska se till att funktionen för regelefterlevnad övervakar utvecklingen och den regelbundna översynen av produktstyrningsarrangemangen i syfte att upptäcka om det finns risk för att företaget inte skulle kunna uppfylla de krav som anges i denna artikel.
8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen, i de fall de samarbetar, inbegripet med enheter som inte är auktoriserade och står under tillsyn i enlighet med direktiv 2014/65/EU eller ett tredjelandsföretag, för att skapa, utveckla, emittera och/eller utforma en produkt anger respektive parts skyldigheter i ett skriftligt avtal.
9. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen på en tillräckligt detaljerad nivå anger den potentiella målmarknaden för varje finansiellt instrument och vilken typ av kund det är avsett för med tanke på kundens behov, egenskaper och mål. Som ett led i denna process ska företaget identifiera alla kundgrupper som det finansiella instrumentet inte är avsett för med tanke på kundgruppens behov, egenskaper och mål. I det fall värdepappersföretagen samarbetar vid konstruktionen av ett finansiellt instrument behöver endast en målmarknad anges.

Värdepappersföretag som konstruerar finansiella instrument som distribueras genom andra värdepappersföretag ska fastställa vilken typ av kund produkten är avsedd för med tanke på kundens behov och egenskaper, varvid de ska utgå från sina teoretiska kunskaper och tidigare erfarenheter av det finansiella instrumentet i fråga eller liknande finansiella instrument, de finansiella marknaderna och av de potentiella slutkundernas behov, egenskaper och mål.
10. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen för sina finansiella instrument genomför en analys av olika scenarier för att bedöma risken för att produkten ger ett dåligt resultat för slutkunden och vilka omständigheter som kan leda till detta.

- Värdepappersföretagen ska bedöma det finansiella instrumentet under negativa förhållanden och undersöka vad som skulle hända om till exempel
- (a) marknaden försämras,
 - (b) konstruktören eller en tredje part som deltar i konstruktionen av det finansiella instrumentet och/eller dess funktions sätt drabbas av ekonomiska svårigheter eller någon annan motpartsrisk förverkligas,
 - (c) det finansiella instrumentet inte blir kommersiellt bärkraftigt eller
 - (d) efterfrågan på det finansiella instrumentet är mycket högre än väntat, vilket i sin tur sätter press på företagets resurser och/eller marknaden för det underliggande instrumentet.
11. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen avgör huruvida det finansiella instrumentet uppfyller de behov, egenskaper och mål som identifierats för målmarknaden, bland annat genom att undersöka följande faktorer:
- (a) Om det finansiella instrumentets risk/avkastningsprofil passar in på målmarknaden.
 - (b) Om det finansiella instrumentet har en utformning som gynnar kunden och inte vilar på en affärsmodell som förutsätter ett dåligt resultat för kunden för att vara lönsam.
12. Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen vad gäller den avgiftsstruktur som föreslås för det finansiella instrumentet undersöker bland annat följande:
- (a) Om det finansiella instrumentets kostnader och avgifter är förenliga med målmarknadens behov, mål och egenskaper.
 - (b) Om avgifterna undergräver det finansiella instrumentets förväntade avkastning, till exempel om de kostnader som tas ut är lika stora som eller högre än eller leder till att nästan all den förväntade skatteförmånen i samband med det finansiella instrumentet raders ut.
 - (c) Om det finansiella instrumentets avgiftsstruktur är tillräckligt transparent för målmarknaden, till exempel att den inte döljer avgifter eller är för komplicerad för att förstå.
13. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att den information om ett finansiellt instrument som tillhandahålls distributörerna innehåller uppgift om lämpliga distributionskanaler för det finansiella instrumentet, produktgodkännandeprocessen och målmarknadsbedömningen samt att den är av en sådan kvalitet att det är möjligt för distributörerna att förstå, rekommendera och sälja det finansiella instrumentet på ett korrekt sätt.
14. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över de finansiella instrument de konstruerar, varvid de ska ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för den angivna målmarknaden. Värdepappersföretagen ska undersöka om det finansiella instrumentet fortfarande är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål och om det distribueras till målmarknaden eller när kunder vars behov, egenskaper och mål det inte är förenligt med.
15. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser över de finansiella instrumenten innan varje ny emission eller nylansering i det fall de fått kännedom om

en händelse som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för investerare, samt att de regelbundet kontrollerar om det finansiella instrumentet fungerar som avsett. Värdepappersföretagen ska bestämma hur de regelbundet ska se över sina finansiella instrument på grundval av relevanta faktorer, bland annat faktorer som sammanhänger med den tillämpade investeringsstrategins komplexitet eller innovativa karaktär. Företagen ska även ange vilka viktiga händelser som skulle kunna inverka på den potentiella risken eller förväntade avkastningen för det finansiella instrumentet, t.ex.

- (a) överskridandet av en tröskel, vilket kommer att påverka det finansiella instrumentets avkastningsprofil eller
- (b) solvenssituationen för vissa emittenter, vars värdepapper eller garantier kan inverka på det finansiella instrumentets resultat.

Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen vidtar lämpliga åtgärder i det fall en sådan händelse inträffar, vilket kan omfatta att

- (a) tillhandahålla all relevant information om händelsen och dess konsekvenser för det finansiella instrumentet till kunder eller distributörer av det finansiella instrumentet om värdepappersföretaget inte erbjuder eller säljer det finansiella instrumentet direkt till kunderna,
- (b) ändra produktgodkännandeprocessen,
- (c) stoppa ytterligare utfärdande av det finansiella instrumentet,
- (d) ändra det finansiella instrumentet för att hindra oskäliga avtalsvillkor,;
- (e) undersöka om de försäljningskanaler genom vilka det finansiella instrumentet säljs är lämpliga i det fall företagen ser att det finansiella instrumentet inte säljs som planerat,
- (f) kontakta distributören för att diskutera ändringar i distributionsprocessen,
- (g) avsluta affärsförhållandet till distributören eller
- (h) underrätta relevant behörig myndighet.

Artikel 10

Produktstyrningskrav för distributörer

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de fastställer vilket urval av finansiella instrument emitterade av dem själva eller av andra företag, och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera till kunder på ett lämpligt och proportionellt sätt uppfyller de relevanta kraven i punkterna 2 till 10, med hänsyn tagen till karaktären på det finansiella instrumentet, investeringstjänsten och produktens målmarknad.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen uppfyller kraven i direktiv 2014/65/EU även när de erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som konstruerats av enheter som inte omfattas av direktiv 2014/65/EU. Som ett led i denna process ska värdepappersföretagen se till att ha välfungerande arrangemang som garanterar att de får tillräckligt med information om dessa finansiella instrument från konstruktörerna i fråga.

Värdepappersföretagen ska fastställa målmarknaden för varje finansiellt instrument, även om denna inte fastställts av konstruktören.

2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen har lämpliga produktstyrningsarrangemang som garanterar att de produkter och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera är förenliga med en angiven målmarknads behov, egenskaper och mål samt att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med den angivna målmarknaden. Värdepappersföretagen ska identifiera och bedöma förutsättningar och behov för de kunder de avser att inrikta sig på i syfte att se till att kundernas intressen inte äventyras till följd av ett kommersiellt eller finansieringsmässigt tryck. Som ett led i denna process ska värdepappersföretagen identifiera alla kundgrupper som det finansiella instrumentet inte är avsett för med tanke på kundgruppens behov, egenskaper och mål.

Medlemsstaterna ska se till att värdepappersföretagen från de konstruktörer som omfattas av direktiv 2014/65/EU erhåller den information som krävs för att de ska kunna förstå och få nödvändiga kunskaper om de produkter de avser att rekommendera eller sälja så att den kan säkerställa att produkterna distribueras på ett sätt som är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål.

Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen vidtar alla åtgärder som är rimliga i syfte att se till att de även erhåller tillräcklig och tillförlitlig information från de konstruktörer som inte omfattas av direktiv 2014/65/EU, så att de kan säkerställa att produkterna distribueras på ett sätt som är förenligt med målmarknadens behov, egenskaper och mål. Om den relevanta informationen inte är offentligt tillgänglig ska distributören vidta alla rimliga åtgärder för att erhålla denna information från konstruktören eller dennes ombud. Med godtagbar offentligt tillgänglig information avses information som är tydlig, tillförlitlig och producerad för att möta de rättsliga kraven såsom t.ex. kraven på offentliggörande i enlighet med direktiven 2003/71/EG och 2004/109/EG. Denna skyldighet gäller för produkter som säljs på primär- och sekundärmarknaderna och ska tillämpas på ett proportionellt sätt i förhållande till i vilken grad det finns tillgång till offentlig information och hur komplex produkten är.

Värdepappersföretagen ska använda den information de erhållit från konstruktörerna och den information de har om sina egna kunder för att identifiera målmarknad och distributionsstrategi. Om ett värdepappersföretag är både konstruktör och distributör behövs det endast en målmarknadsbedömning.

3. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen när de fastställer det urval av finansiella instrument och tjänster de avser att erbjuda eller rekommendera samt respektive målmarknader, upprätthåller förfaranden och åtgärder som syftar till att säkerställa att alla tillämpliga krav i enlighet med direktiv 2014/65/EU följs, bland annat kraven avseende offentliggörande, bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet, incitament och korrekt hantering av intressekonflikter. I detta sammanhang bör särskild försiktighet iaktas när distributörer avser att erbjuda eller rekommendera nya produkter eller om de tjänster de erbjuder uppvisar variationer.
4. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över och uppdaterar sina produktstyrningsarrangemang i syfte att se till att de förblir verkningsfulla och ändamålsenliga och att de vid behov vidtar lämpliga åtgärder.
5. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen regelbundet ser över de investeringsprodukter de erbjuder eller rekommenderar och de tjänster de regelbundet tillhandahåller, varvid de ska ta hänsyn till alla händelser som påtagligt skulle kunna inverka på den potentiella risken för den angivna målmarknaden.

Företagen ska som minst bedöma om produkten eller tjänsten fortfarande är förenlig med den angivna målmarknadens behov, egenskaper och mål och om distributionsstrategin fortfarande är lämplig. Företagen ska ompröva målmarknaden och/eller uppdatera produktstyrningsarrangemangen om de ser att de har felbedömt målmarknaden för en viss produkt eller tjänst eller att produkten eller tjänsten inte längre uppfyller förutsättningarna för att ingå i den angivna målmarknaden, till exempel om produkten blivit illikvid eller mycket volatil till följd av att marknaden förändrats.

6. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att deras funktion för regelefterlevnad övervakar utvecklingen och den regelbundna översynen av produktstyrningsarrangemangen i syfte att upptäcka om det finns risk för att företaget inte skulle kunna uppfylla de krav som anges i denna artikel.
7. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att den relevanta personalen har den sakkunskap som krävs för att förstå egenskaper och risker hos de produkter de avser att erbjuda eller rekommendera och de tjänster som tillhandahålls samt den angivna målmarknadens behov, egenskaper och mål.
8. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretagen ser till att ledningsorganet har kontroll över företagets produktstyrningsprocess i syfte att fastställa det urval av investeringsprodukter de avser att erbjuda eller rekommendera och de tjänster som ska tillhandahållas de respektive målmarknaderna. Värdepappersföretagen ska se till att rapporterna till ledningsorganet om regelefterlevnad alltid innehåller information om de produkter de erbjuder eller rekommenderar och de tjänster som tillhandahålls. Rapporterna om regelefterlevnad ska göras tillgänglig för de behöriga myndigheterna på begäran.
9. Medlemsstaterna ska se till att distributörerna förser konstruktörerna med information om försäljning och när så är lämpligt även om de ovannämnda översynerna i syfte att stödja de produktöversyner som konstruktörerna genomför.
10. Om olika företag samarbetar när det gäller distributionen av en produkt eller tjänst ska medlemsstaterna se till att det värdepappersföretag som har den direkta kundrelationen också har det slutgiltiga ansvaret för uppfyllandet av de produktstyrningskrav som anges i denna artikel. Det förmedlande värdepappersföretaget ska emellertid
 - (a) se till att relevant produktinformations förs vidare från konstruktören till slutdistributören i kedjan,
 - (b) göra det möjligt för konstruktören att erhålla information om produktförsäljningen om denne begär detta i syfte att kunna uppfylla sina egna produktstyrningskrav och
 - (c) tillämpa de produktstyrningskrav som gäller för konstruktörerna i relevant utsträckning med avseende på de tjänster de erbjuder.

KAPITEL IV

Incitament

Artikel 11 Incitament

1. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag som betalar eller betalas någon avgift eller provision, eller erbjuder eller erbjuds icke-monetära förmåner i samband med tillhandahållandet av investeringstjänster eller en sidotjänst till kunden, säkerställer att alla villkor i artikel 24.9 i direktiv 2014/65/EU och alla krav i punkterna 2–5 i denna artikel alltid är uppfyllda.
2. En avgift, provision eller en icke-monetär förmån ska anses vara utformad för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten till kunden om samtliga följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Den är motiverad genom tillhandahållandet av en extra tjänst eller en tjänst på en högre nivå till den berörda kunden, som står i proportion till storleken på det mottagna incitamentet såsom:
 - (i) Tillhandahållande av icke-oberoende investeringsrådgivning om ett brett utbud av lämpliga finansiella instrument och tillgång till dessa instrument, inbegripet ett lämpligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget.
 - (ii) Tillhandahållande av icke-oberoende investeringsrådgivning i kombination med antingen: ett erbjudande till kunden om att minst en gång om året göra en bedömning av om det finansiella instrument kunden investerat i fortfarande är lämpligt eller: tillhandahållande av en annan löpande tjänst som kan vara till nytta för kunden, t.ex. rådgivning om den föreslagna optimala tillgångsfördelningen för kunden.
 - (iii) Tillhandahållande av tillgång till ett brett urval av finansiella instrument som förmodas uppfylla kundens behov, till konkurrenskraftiga priser, inklusive ett tillräckligt antal instrument från utomstående produktleverantörer som inte har någon nära koppling till det berörda värdepappersföretaget, i kombination med andra element som tillför mervärde – t.ex. redskap som underlättar tillgången till opartisk information som hjälper kunden att fatta investeringsbeslut eller att löpande övervaka, modulera eller justera den uppsättning av finansiella instrument som de har investerat i – eller, tillhandahållande av regelbundna rapporter om de finansiella instrumentens resultat och de därmed sammanhängande kostnaderna och avgifterna.
 - (b) Den inte direkt gynnar det mottagande företaget, dess aktieägare eller anställda utan att detta ger en påtaglig fördel för den berörda kunden.
 - (c) Den är motiverad genom tillhandahållandet av en löpande förmån till den berörda kunden i samband med ett löpande incitament.

En avgift, provision eller en icke-monetär förmån ska inte anses vara godtagbar om tillhandahållandet av de relevanta tjänsterna till kunderna påverkas eller snedvrids på grund av avgiften, provisionen eller den icke-monetära förmånen.

Bilaga 5

3. Värdepappersföretagen ska fortlöpande uppfylla de krav som anges i punkt 2 så länge de fortsätter att betala eller att ta emot avgiften, provisionen eller den icke-monetära förmånen.
4. Värdepappersföretagen ska kunna visa belägg för att alla avgifter, provisioner eller icke-monetära förmåner som betalats till eller mottagits av företaget är utformade för att höja kvaliteten på den relevanta tjänsten till kunden genom att
 - (a) föra en intern förteckning över alla avgifter, provisioner och icke-monetära förmåner som värdepappersföretaget tagit emot av en tredje part i samband med tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster och
 - (b) registrera hur de avgifter, provisioner och icke-monetära förmåner som betalats till eller mottagits av värdepappersföretaget, eller som det avser att använda, höjer kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls till de berörda kunderna och de åtgärder som vidtagits för att se till att företagets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse inte försämras.
5. Vad gäller betalningar eller förmåner som mottas från eller betalas av en tredje part ska värdepappersföretagen lämna följande uppgifter till kunden:
 - (a) Innan den relevanta investerings- eller sidotjänsten tillhandahålls ska värdepappersföretaget lämna uppgift till kunden om den ifrågavarande betalningen eller förmånen i enlighet med artikel 24.9 andra stycket i direktiv 2014/65/EU. Mindre icke-monetära förmåner får beskrivas på ett allmänt sätt. Andra icke-monetära förmåner som mottagits av eller betalats till värdepappersföretaget i samband med den investeringstjänst som tillhandahållits en kund ska prissättas och anges separat.
 - (b) I det fall värdepappersföretaget på förhand inte kunnat bestämma storleken på en betalning eller förmån som ska tas emot eller betalas och i stället redovisat metoden för att beräkna detta belopp för kunden ska företaget även i lämna en redovisning i efterhand till kunden av det exakta beloppet av den betalning eller förmån som mottagits eller betalats.
 - (c) Så länge värdepappersföretaget mottar (löpande) incitament i samband med de investeringstjänster som tillhandahålls av de relevanta kunderna ska värdepappersföretaget åtminstone en gång om året underrätta sina kunder var och en för sig om det faktiska belopp av betalningar eller förmåner som mottagits eller betalats. Mindre icke-monetära förmåner får beskrivas på ett allmänt sätt.

Vid tillämpningen av dessa krav ska värdepappersföretagen ta hänsyn till de kostnads- och avgiftsregler som anges i artikel 24.4 c i direktiv 2014/65/EU och artikel 45 i [KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../... av den XXX om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag och definitioner för tillämpning av det direktivet, to be completed by PO].

Om flera företag deltar i en distributionskanal ska varje värdepappersföretag som tillhandahåller en investerings- eller sidotjänst uppfylla sin skyldighet att lämna uppgifter till sina kunder.

Artikel 12

Incitament avseende oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltningstjänster

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag som tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till sina kunder betalar tillbaka alla avgifter, provisioner eller monetära förmåner som betalats eller tillhandahållits av en tredje part eller person som agerar för en tredje parts räkning i samband med de tjänster som tillhandahållits till den berörda kunden så snart som det rimligen är möjligt efter mottagandet. Alla avgifter, provisioner och monetära förmåner som mottagits från tredje part i samband med tillhandahållandet av oberoende investeringsrådgivning och portföljförvaltning ska föras över i sin helhet till kunden.

Värdepappersföretagen ska utforma och tillämpa en strategi för att se till att alla avgifter, provisioner och monetära förmåner som betalats eller tillhandahållits av en tredje part eller en person som agerar för en tredje parts räkning i samband med tillhandahållande av oberoende investeringsrådgivning och portföljförvaltning fördelas och överförs till varje enskild kund.

Värdepappersföretagen ska underrätta kunderna om de avgifter, provisioner och monetära förmåner som de överför till dem, t.ex. genom den regelbundna rapporteringen till kunderna.

2. Värdepappersföretag som tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning eller portföljförvaltning ska inte ta emot sådana icke-monetära förmåner som inte räknas som godtagbara mindre förmåner enligt följande stycke.
3. Följande ska godtas såsom mindre icke-monetära förmåner om de består av
 - (a) uppgifter eller dokumentation om ett finansiellt instrument eller en investeringstjänst, och är av allmän karaktär eller anpassade efter den enskilda kundens omständigheter,
 - (b) skriftligt material som framställts av en tredje part och har beställts och betalats av ett företag som är emittent eller potentiell emittent med syftet att marknadsföra en ny emission från företaget i fråga, eller där den tredje parten genom kontrakt är knuten till och betald av emittenten för att ta fram sådant material på löpande basis, förutsatt att denna förbindelse tydligt redovisas i materialet, och att materialet samtidigt görs tillgängligt för alla värdepappersföretag som så önskar, samt för allmänheten,
 - (c) deltagande i konferenser, seminarier och andra informationsevenemang som gäller fördelarna med och egenskaperna hos ett visst finansiellt instrument eller en viss investeringstjänst,
 - (d) representation upp till ett rimligt värde, till exempel mat och dryck under ett affärssammanträde eller en konferens, ett seminarium eller annat informationsevenemang enligt c, eller
 - (e) andra mindre icke-monetära förmåner som medlemsstaterna anser kan förbättra kvaliteten på den tjänst som tillhandahålls en kund och som, i förhållande till den totala nivån på de förmåner som tillhandahålls av en enhet eller grupp av enheter, är av sådan omfattning och art att det inte är sannolikt att de skulle hindra värdepappersföretaget från att uppfylla sin skyldighet att agera i kundens bästa intresse.

För att anses vara godtagbara såsom mindre icke-monetära förmåner ska förmånerna i fråga vara rimliga och proportionella, och vara av sådan omfattning att de sannolikt inte kommer att påverka värdepappersföretagets beteende på ett sätt som är till skada för den berörda kundens intressen.

Sådana mindre icke-monetära förmåner ska redovisas innan investeringstjänster eller sidotjänster erbjuds till kunder. Mindre icke-monetära förmåner får i enlighet med artikel 47.5 a beskrivas på ett allmänt sätt.

Artikel 13

Incitament i form av investeringsanalys

1. Om värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster till kunder tar emot investeringsanalystjänster från tredje man, ska medlemsstaterna se till att detta inte betraktas som incitament om det sker i utbyte mot något av följande:
 - (a) Direkt utbetalning från värdepappersföretaget med dess egna medel:
 - (b) Betalning från ett särskilt konto för analysutgifter som kontrolleras av värdepappersföretaget, förutsatt att följande villkor för driften av kontot är uppfyllda:
 - (i) Kontot finansieras genom en specifik analysavgift som tas ut av kunden.
 - (ii) Upprättandet av analyskontot och överenskommelsen med kunderna om analysavgiften är kopplat till en analysbudget som värdepappersföretaget fastställer och regelbundet följer upp, såsom en intern administrativ åtgärd.
 - (iii) Värdepappersföretaget bär ansvaret för analyskontot.
 - (iv) Värdepappersföretaget bedömer regelbundet kvaliteten på den analys som köps in, på grundval av solida kvalitetskriterier, samt hur analysen bidrar till bättre investeringsbeslut.
 - (c) Varje värdepappersföretag som använder sig av analyskonto ska upplysa sina kunder om följande:
 - (i) Vid tillhandahållande av investeringstjänster till kunder: information om det budgeterade beloppet för analys och det beräknade analysavgiftsbeloppet för varje kund.
 - (ii) Årliga uppgifter om de totala kostnader som varje kund har belastats av för analyser utförda av tredje part.
2. Om ett värdepappersföretag använder ett analyskonto ska medlemsstaterna se till att värdepappersföretaget också är skyldigt att på begäran av sina kunder eller av behöriga myndigheter lägga fram en översikt över de leverantörer som betalats från detta konto, hur mycket dessa leverantörer tagit emot över en given period, vilka förmåner och tjänster som värdepappersföretaget tagit emot i gengäld samt hur det totala belopp som betalats ut från kontot förhåller sig till den budget som företaget hade fastställt för samma period, med uppgift om eventuella rabatter eller överföring av utnyttjade belopp till på följande period. Vid tillämpning av punkt 1 b i får den särskilda analysavgiften

- (a) endast grundas på en forskningsbudget som värdepappersföretaget fastställt i syfte att bestämma sitt behov av analyser utförda av tredje part som underlag för de investeringstjänster som värdepappersföretaget utför åt sina kunder, och
 - (b) får inte vara kopplad till volymen eller värdet på de transaktioner som utförs på uppdrag av kunder.
3. Om analysavgifter från kunder inte samlas in separat utan i samband med en provision för en given transaktion, ska analysavgiften anges som en åtskild och identifierbar avgift, och de operativa arrangemangen för att samla in den ska vara fullt förenliga med villkoren i punkt 1 b och c.
 4. Det totala beloppet av de analysavgifter som betalas in får inte överstiga det budgeterade beloppet för analyser.
 5. Värdepappersföretaget ska genom företagets investeringsförvaltningsavtal eller allmänna affärsvillkor enas med sina kunder om den analysavgift som företaget ska budgetera, samt om hur ofta det specifika avgiftsbeloppet ska dras från kundens medel under loppet av ett år. Om företaget har för avsikt att öka analysbudgeten får detta endast ske efter det att kunderna fått tydlig information om den avsedda ökningen. Om det finns ett överskott på analyskontot i slutet av en period bör företaget ha en rutin för att omsätta de överskjutande medlen i nedsatta avgifter för kunderna eller för att räkna av överskottet från budgetmedlen och analysavgiften för den efterföljande perioden.
 6. Vid tillämpning av punkt 1 b ii ska analysbudgeten förvaltas endast av det berörda värdepappersföretaget, och vara baserad på en rimlig bedömning av behovet av analyser utförda av tredje part. Fördelningen av medlen i analysbudgeten för inköp av analys från tredje part ska kontrolleras på lämpligt sätt och under högsta ledningens överinseende, för att se till att budgeten förvaltas och används så att det bäst gagnar företagets kunder. Dessa kontroller ska innefatta en tydlig verifikationskedja för utbetalningarna de till aktörer som utfört analysarbete, samt för hur de utbetalda beloppen har fastställts utifrån kvalitetskriterierna i punkt 1 b iv. Värdepappersföretag får inte använda medel från ovan nämnda analysbudget och analyskonto för internt analysarbete.
 7. Vid tillämpning av punkt 1 b iii får värdepappersföretaget delegera förvaltningen av analyskontot till tredje part, förutsatt att detta arrangemang underlättar inköp av analysarbete från tredje part och betalningar till leverantörer av sådant arbete i värdepappersföretagets namn utan onödigt dröjsmål och i enlighet med värdepappersföretagets instruktioner.
 8. Vid tillämpning av punkt 1 b iv ska värdepappersföretag fastställa alla de nödvändiga elementen i ett skriftligt styrdokument som ska överlämnas till kunderna. I detta dokument ska det också regleras i vilken utsträckning analys som inköpts med medel från analyskontot kan vara till nytta för kundernas portföljer, med hänsyn tagen – om så är tillämpligt – även till de investeringsstrategier som är tillämpliga på olika typer av portföljer och den metod företaget kommer att använda för att fördela dessa kostnader rättvist mellan de olika kundernas portföljer.
 9. Värdepappersföretag som utför kundorder ska ange avgifterna för dessa tjänster separat, så att avgiften enbart återspeglar kostnaden för att utföra själva transaktionen. Avgifter för andra förmåner eller tjänster som samma värdepappersföretag utför åt ett annat värdepappersföretag etablerat inom EU ska anges som separata och identifierbara avgifter, och tillgången till och avgifterna för

dessa förmåner eller tjänster får inte påverkas eller bero av ersättningsnivåerna för utförande av kundorder.

KAPITEL V **Slutbestämmelser**

Artikel 14

Ikraftträdande och tillämpning

1. Medlemsstaterna ska senast den dag som anges i artikel 93.1 första stycket i direktiv 65/2014/EU anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser.

De ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den dag som är den första av de dagar som anges i artikel 93.1 andra stycket i direktiv 65/2014/EU.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

Artikel 15

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 16

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 7.4.2016

På kommissionens vägnar
Ordförande
Jean-Claude JUNCKER



Bryssel den 25.4.2016
C(2016) 2398 final

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...

av den 25.4.2016

om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet

(Text av betydelse för EES)

SV

SV

MOTIVERING

1. **BAKGRUND TILL DEN DELEGERADE AKTEN**

1.1 Allmän bakgrund och syfte

Direktiv 2014/65/EU (MiFID II) beräknas börja gälla den 3 januari 2017 och ersätter, tillsammans med förordning (EU) nr 600/2014 (MiFIR), direktiv 2004/39/EG (MiFID I). I MiFID II/MiFIR ges en uppdaterad harmoniserad rättslig ram som reglerar de krav som är tillämpliga på värdepappersföretag, reglerade marknader, leverantörer av datarapporterings tjänster och tredjelandsföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i unionen.

MiFID II/MiFIR syftar till att stärka de finansiella marknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet, särskilt genom följande:

- Uppnå större transparens: införa ett informationssystem före och efter handel för icke-aktierelaterade instrument och stärka och utvidga det befintliga informationssystemet för handel med aktier.
- Öka handeln på reglerade handelsplatser: inrätta en ny kategori av plattformar för handeln med derivat och obligationer - så kallade organiserade handelsplattformar - och om ett krav på att handla aktier på reglerade handelsplatser.
- Uppfylla unionens G20-åtaganden om derivat: obligatorisk handel med derivat på reglerade handelsplatser, införa positionslimiter och rapporteringskrav för råvaruderivat, bredda definitionen på värdepappersföretag till att inbegripa företag som handlar med råvaruderivat som en finansiell verksamhet.
- Underlätta små och medelstora företags tillgång till kapital: införa beteckningen tillväxtmarknad för små och medelstora företag.
- Stärka skyddet av investerare: en skärpning av reglerna om incitament, införa ett förbud mot incitament för oberoende rådgivning och nya produktstyrningsregler.
- Hålla jämna steg med den tekniska utvecklingen: reglering av högfrekvenshandel, införa krav för handelsplatser och företag som använder sig av högfrekvenshandel.
- Införa bestämmelser om icke-diskriminerande tillgång till handelstjänster och efterhandelstjänster vid handel med finansiella instrument, framför allt när det gäller börshandlade derivat.
- Förstärka och harmonisera sanktioner och säkerställa ett effektivt samarbete mellan de behöriga myndigheterna.

Slutligen är det övergripande syftet med lagstiftningspaketet MiFID II/MiFIR att skapa lika konkurrensvillkor på finansmarknaderna och att möjliggöra att marknaden arbetar till förmån för ekonomin, stödja sysselsättning och tillväxt.

Syftet med denna delegerade förordning är att i synnerhet specificera reglerna om undantag, de organisatoriska kraven för värdepappersföretag, leverantörer av datarapporterings tjänster, uppföranderegler vid tillhandahållande av investeringstjänster, utförande av handelsorder på de villkor som är mest förmånliga för kunden, hantering av kundorder, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, trösklarna över vilka skyldigheterna avseende positionsrapportering tillämpas och kriterier enligt vilka en handelsplats verksamhet i en värmedlemsstat kan anses vara av väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas sätt att fungera och för skyddet av investerarna.

1.2 Rättslig bakgrund

Denna delegerade förordning grundas på totalt 19 befogenheter i MiFID II. Denna delegerade förordning ska läsas tillsammans med det delegerade direktivet MiFID II och den delegerade förordningen MiFIR. Frågan om subsidiaritetsprincipen ingick i konsekvensbedömningen av MiFID II/Mifir och EU:s och kommissionens rätt att ingripa i den konsekvensbedömning som åtföljer dessa delegerade åtgärder. Samtliga befogenheter som denna delegerade förordning grundas på är av typen ”ska”.

Vissa andra befogenheter i MiFID II är för att Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) ska utveckla förslag till tekniska standarder för tillsyn och genomförande och som kommer att tas upp i framtida delegerade akter eller genomförandeförordningar.

2. SAMRÅD SOM FÖREGÅTT ANTAGANDET AV AKTEN

Kommissionen har gett Esma i uppdrag att tillhandahålla teknisk rådgivning om möjliga delegerade akter som rör MiFID-direktivet och MiFIR-förordningen. Den 23 april 2014 sände kommissionen en formell begäran om teknisk rådgivning (nedan kallat *uppdraget*) till Esma om eventuella delegerade akter och genomförandeakter avseende MiFID II/MiFIR. Den 22 maj 2014 offentliggjorde Esma ett samrådsdokument med beaktande av sin tekniska rådgivning om delegerade akter. Den 1 augusti 2014 hade Esma tagit emot 330 svar. Esma lämnade sin tekniska rådgivning den 19 december 2014. Denna delegerade förordning grundas på Esmas tekniska rådgivning.

Kommissionen har haft flera möten med olika berörda parter för att diskutera de framtida nivå-2-åtgärderna under hela 2014 och det första halvåret 2015. Kommissionen har också deltagit i flera diskussioner med medlemmarna i Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor och haft flera möten med den relevanta gruppen med sakkunniga. Under mötena diskuterades de delegerade åtgärderna bland medlemsstaternas sakkunniga med deltagande av observatörer från Europaparlamentet och Esma. Samrådsförfarandet mynnade ut i ett brett samförstånd om utkastet till delegerad förordning.

3. KONSEKVENSBEDÖMNING

Det omfattande samråd som beskrivits ovan kompletterades med en konsekvensbedömningsrapport. Konsekvensbedömningsnämnden avgav ett positivt yttrande den 24 april 2015.

Mot bakgrund av antalet delegerade åtgärder som ingår i denna delegerade förordning, i vilken ett flertal tekniska aspekter i MiFID II-direktivet behandlas, diskuteras i konsekvensbedömningsrapporten inga inslag i den delegerade förordningen som har begränsad tillämpning eller effekt, eller inslag där det under lång tid har rått enighet i det djupgående samrådsförfarande som beskrivits ovan. I stället inriktas konsekvensbedömningsrapporten på de åtgärder med större effekt eller räckvidd vad gäller kommissionens val. Dessa avser framför allt definitioner i MiFID II-direktivets begrepp, transparensfrågor, avgifter för övervakning av offentliggörande av uppgifter om handel, tillväxtmarknader för små och medelstora företag eller råvaruderivat.

3.1 Kostnads–nyttoanalys

Kostnaderna för de val som kommissionen har gjort och som beskrivs i denna konsekvensbedömning belastar nästan helt marknadsaktörerna (handelsplatser, systematiska internhandlare, organiserade handelsplattformar, tillväxtmarknader för små och medelstora

företag, högfrekvenshandlare) som kommer att ådra sig kostnader för att offentliggöra uppgifter om handel och i vissa fall ansöka om tillstånd (särskilt för systematiska internhandlare, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, högfrekvenshandlare), för att införa förbättrade organisatoriska regler och uppföranderegler. I konsekvensbedömningen lämnades ytterligare uppskattningar av efterlevnadskostnaderna till följd av nivå-2-bestämmelserna. Genom att säkra ett harmoniserat genomförande och en harmoniserad tillämpning av MiFID II-direktivet och MiFIR-förordningen kommer man genom de delegerade akterna att säkerställa att målen för nivå 1 kan uppnås utan att ålägga berörda parter onödiga ytterligare bördor. Generellt sett är effekterna av de delegerade akterna relativt små, eftersom utrymmet för möjliga åtgärder redan har fastställts i nivå-1-texterna i MiFID II-direktivet och MiFIR-förordningen.

Fördelarna gäller värdepappersföretag och andra enheter som omfattas av kraven i MiFID II/MiFIR, men också investerare och samhället i stort. Detta gäller bland annat fördelarna till följd av ökad marknadsintegration, effektiva och transparenta finansmarknader, ökad konkurrens och tillgång till tjänster och ökat investerarskydd. De föreslagna åtgärderna bör göra finansmarknaderna mer transparenta, säkrare och förbättra investerarnas förtroende och deltagande på finansmarknaderna. Dessutom bör dessa åtgärder, genom att bidra till att främja att marknaderna fungerar på ordnat sätt och minskar systemrisker, öka de finansiella marknadernas stabilitet och tillförlitlighet.

I investeringsplanen för Europa belyses att man som centrala delar av strategin för att förbättra ramvillkoren för tillväxt bör minska fragmenteringen på finansmarknaderna och bidra till ett större och mer diversifierat utbud av finansiering till små och medelstora företag och långsiktiga projekt. Finansmarknaderna är en av de viktigaste kanalerna för optimal fördelning av kapital i den europeiska ekonomin. Kapital kommer dock bara att flöda friktionsfritt om finansmarknaderna är stabila och alla marknadsdeltagare litar på dem. En klart definierad rättslig ram kommer därför att bidra till att uppnå kommissionens absoluta prioritering, som är att få att få igång tillväxten i Europa igen.

Dessa fördelar anses uppväga kostnaderna med stor marginal.

EU-budgeten kommer inte att påverkas.

3.2 Proportionalitetsprincipen

Behovet av proportionalitet bekräftas i flera bestämmelser och beaktas i vederbörlig ordning genomgående i den delegerade förordningen. Exempelvis återspeglar kraven avseende organisatoriska aspekter proportionalitetsproblemet. Vid utarbetandet av definitioner såsom systematiska internhandlare, högfrekvenshandel och andra derivatkontrakt för utländsk valuta har behovet av proportionalitet respekterats vid kalibreringen av kvantitativa och kvalitativa tröskelvärden.

4. DEN DELEGERADE AKTENS RÄTTSLIGA ASPEKTER

Kapitel I: Tillämpningsområde och definitioner

I detta kapitel anges syfte och tillämpningsområde och inbegriper definitioner vad avser följande:

- Begreppet tillfälligt vid tillämpning av undantaget för investeringstjänster som tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesverksamhet.
- Råvaruderivat, bland annat grossistenergi produkter som måste avvecklas fysiskt, energiderivatkontrakt och grossistenergi produkter, andra finansiella derivatinstrument och derivat i avsnitt C(10) i bilaga I till direktiv 2014/65/EU.

- De omständigheter i vilka andra derivatkontrakt som avser valutor bör betraktas som finansiella instrument samt innebörden av spotkontrakt för valutor och som fastställer en avgränsning för finansiella kontrakt och kontrakt som används för att utföra betalningar.
- Investeringsrådgivning.
- Regler för handelstransparens och marknadsstruktur, inbegripet ytterligare specifikationer av penningmarknadsinstrument och definition av systematiska internhandlare när det gäller aktierelaterade och icke-aktierelaterade instrument.
- Kontroll av handel, inbegripet ytterligare specifikationer för algoritmisk handel, teknik för algoritmisk högfrekvenshandel och direkt elektroniskt tillträde.

Kapitel II: Organisatoriska krav

I kapitlet specificeras organisatoriska krav för värdepappersföretag som utför investeringstjänster eller sidotjänster. I kapitlet behandlas bland annat förfaranden vad gäller frågor som funktionen för regelefterlevnad, riskhantering, hantering av klagomål, privata transaktioner, utkontraktering och intressekonflikter, inklusive ytterligare organisatoriska krav för garanti- och placeringsverksamhet och utarbetandet och spridningen av investeringsanalys.

Kapitel III: Villkor för verksamheten i värdepappersföretag

I kapitlet fastställs de regler som värdepappersföretag måste uppfylla när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder. I kapitlet specificeras i synnerhet den information som lämnas till kunder och presumptiva kunder om exempelvis kategorisering av kunder, investeringstjänster och finansiella instrument eller kostnader och avgifter. I direktiv 2004/39/EU har man redan infört en skyldighet för värdepappersföretag att informera kunder om riskerna med finansiella instrument, som också inbegriper risken för att förlora hela investeringen. I denna förordning förtydligas att sådan information också ska innehålla en förklaring av de risker som kan uppstå till följd av emittentens insolvens och relaterade händelser, som bail-in.

I kapitlet specificeras också följande:

- Information till kunder och presumtiva kunder om t.ex. kategoriseringen av kunder, investeringstjänster och finansiella instrument eller kostnader och avgifter.
- De nya kraven om tillhandahållande av investeringsrådgivning och en bedömning av lämplighet och ändamålsenlighet.
- Krav på rapportering till kunder.
- Skyldigheter beträffande bästa utförande och kraven för hantering av kundorder.
- Kriterierna för behandling som en godtagbar motpart.
- Dokumenteringsskyldigheter, inklusive de nya reglerna avseende inspelning av telefonsamtal eller elektronisk kommunikation.
- Vissa begrepp och villkor som en multilateral handelsplattform (MTF-plattform) ska uppfylla för att kunna registreras som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

Kapitel IV: Verksamhetsrelaterade skyldigheter för handelsplatser.

I detta kapitel specificeras under vilka förhållanden ett avförande eller tillfälligt stoppande av ett finansiellt instrument från handel skulle innebära allvarlig skada för investerarnas

intressen. I beslutet fastställs också omständigheter där man kan förmoda allvarliga överträdelse av reglerna för en handelsplats eller ett systemavbrott som rör ett finansiellt instrument och omständigheter där ett beteende tyder på ett uppförande som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 (förordningen om marknadsmissbruk).

Kapitel V: Positionsrapportering i förhållande till råvaruderivat

I detta kapitel specificeras villkoren för när en rapport om handlares sammanlagda förpliktelser ska offentliggöras för ett särskilt råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa. I kapitlet specificeras tröskelvärdena när det gäller antalet personer och deras öppna positioner som, om de överskrids, ska offentliggöras.

Kapitel VI: Krav på datarapportering för tjänsteleverantörer

Detta kapitel innehåller specifikationer för att klargöra tjänsteleverantörers krav på rapportering (godkända publiceringsarrangemang, godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation) för att tillgängliggöra marknadsdata till rimliga affärsvillkor, som ingår som en del av det transparenta regelverket i förordning (EU) nr 600/2014. Dessa specifikationer gäller bland annat kravet på att priserna fastställs på grundval av kostnader och kan inbegripa en skälig marginal, icke-diskriminerande tillhandahållande av marknadsdata, skyldigheten att separera och dela upp data och insyn för allmänheten vad gäller skyldigheten att betala avgifter, andra villkor och metoder för kostnadsredovisning. Samma regler gäller också för värdepappersföretag och marknadsoperatörer som driver en handelsplats och systematiska internhandlare som föreskrivs i MiFIR.

Kapitel VII: Behöriga myndigheter

I detta kapitel specificeras kriterier för att bestämma när en reglerad marknads verksamhet, en multilateral (MTF-plattform) eller en organiserad handelsplattform (OTF-plattform), är av väsentlig betydelse i en värmedlemsstat samt konsekvenserna av en sådan ställning, för att undvika att skapa en skyldighet för en reglerad marknad att ha kontakt med eller underställas mer än en behörig myndighet, om det annars inte skulle föreligga en sådan skyldighet.

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...

av den 25.4.2016

om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av 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/EU¹, särskilt artiklarna 2.3, 4.1.2 andra stycket, 4.2, 16.12, 23.4, 24.13, 25.8, 27.9, 28.3, 30.5, 31.4, 32.4, 33.8, 52.4, 54.4, 58.6, 64.7, 65.7 och 79.8, och

av följande skäl:

- (1) Genom direktiv 2014/65/EG fastställs en ram av rättsliga regler för finansiella marknader i unionen, som reglerar villkoren för verksamheten avseende värdepappersföretagens utförande av investeringstjänster och, i förekommande fall, sidotjänster och investeringsverksamhet, organisatoriska krav för värdepappersföretag som utför sådana tjänster och sådan verksamhet för reglerade marknader och leverantörer av datarapporterings-tjänster, rapporteringskrav med avseende på transaktioner med finansiella instrument, positionslimiter och positionshanteringskontroller vad gäller råvaruderivat och rapporteringskrav med avseende på transaktioner med finansiella instrument.
- (2) Genom direktiv 2014/65/EU ges kommissionen befogenhet att anta delegerade akter. För att de nya kraven ska fungera effektivt är det viktigt att alla detaljerade kompletterande regler om auktorisation, löpande verksamhet, marknadernas transparens och integritet, vilka är aspekter kopplade till rätten att starta och driva tjänster och verksamheter som omfattas av direktiv 2014/65/EU, börjar gälla samtidigt som direktiv 2014/65/EU. För att säkerställa överensstämmelse och göra det lättare att få en samlad bild över och hitta bestämmelserna på ett och samma ställe för personer och investerare som omfattas av dessa skyldigheter, är det önskvärt att man i denna förordning inbegriper de delegerade akter som avser ovanstående regler.
- (3) Det är nödvändigt att ytterligare specificera kriterierna för att avgöra under vilka omständigheter kontrakt om grossistenergi produkter måste avvecklas fysiskt vid tillämpningen av de begränsningar av omfattningen som anges i avsnitt C(6) i bilaga I till direktiv 2014/65/EU. För att se till att tillämpningsområdet för detta undantag begränsas för att undvika kryphål är det nödvändigt att det i sådana kontrakt krävs att både köpare och säljare ska ha inrättat proportionerliga arrangemang för att leverera eller motta den underliggande råvaran vid den tidpunkt då kontraktet löper ut. För att undvika kryphål i händelse av balanseringsarrangemang med den systemansvarige för

¹ EUT L 173, 12.6.2014, s. 349.

överföringssystemet inom områdena för el och gas, bör sådana balanseringsarrangemang bara anses vara ett proportionerligt arrangemang om parterna i arrangemanget är skyldiga att fysiskt leverera el eller gas. I kontrakten ska det också fastställas tydliga skyldigheter för fysisk leverans som inte kan balanseras, samtidigt som man erkänner att olika former av operativ netting enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets² förordning (EU) nr 1227/2011 eller nationell lagstiftning inte bör betraktas som balanserande. Kontrakt som måste avvecklas fysiskt bör ges tillåtelse att leverera enligt olika metoder, men alla metoder bör innebära en slags överföring av en rätt i form av ägarskap av den relevanta underliggande råvaran eller en relevant kvantitet av denna.

- (4) I syfte att klargöra när ett kontrakt om en grossistenergiprodukt måste avvecklas fysiskt är det nödvändigt att närmare specificera när vissa omständigheter som force majeure eller verklig oförmåga att avveckla avsättningar föreligger och som inte bör ändra kvalificeringen av dessa kontrakt som att de ”måste avvecklas fysiskt”. Det är viktigt att också klargöra hur energiderivat för olja och kol bör tolkas för ändamålet med avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU. I detta sammanhang bör kontrakt för oljeskiffer inte uppfattas som energiderivat för kol.
- (5) Ett derivatkontrakt bör bara betraktas som ett finansiellt instrument enligt avsnitt C.7 i bilaga I till direktiv 2014/65/EG, om det avser en råvara och uppfyller en uppsättning kriterier för att avgöra om ett kontrakt bör anses ha kännetecken som övriga finansiella derivatinstrument och inte ha kommersiella ändamål. Detta bör innefatta kontrakt som är standardiserade och handlas på handelsplatser, eller kontrakt som är likvärdiga med dessa, om alla villkor för sådana kontrakt är likvärdiga med kontrakt som handlas på handelsplatser. I detta fall bör villkoren i dessa kontrakt även innefatta bestämmelser, såsom råvarans kvalitet eller leveransort.
- (6) För att klargöra definitionerna i kontrakt som avser underliggande variabler som anges i avsnitt C 10 i direktiv 2014/65/EU, bör kriterier fastställas som rör kontraktsvillkor och underliggande variabler i dessa kontrakt. Införandet av försäkringsmatematisk statistik i förteckningen över underliggande variabler bör inte tolkas som att det utvidgar tillämpningsområdet för dessa kontrakt till att omfatta försäkrings- och återförsäkringsverksamhet.
- (7) Genom direktiv 2014/65/EU upprättas ett allmänt regelverk för finansiella marknader i unionen, där förteckningen över finansiella instrument som omfattas anges i avsnitt C i bilaga I. Avsnitt C(4) i bilaga I till direktiv 2014/65/EU inbegriper finansiella instrument som hör samman med en valuta som följaktligen omfattas av detta direktivs tillämpningsområde.
- (8) För att säkerställa en enhetlig tillämpning av direktiv 2014/65/EU är det nödvändigt att förtydliga definitionerna i avsnitt C 4 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU för andra derivatkontrakt som hör samman med valutor och att klargöra att spotkontrakt som hör samman med valutor inte är annat derivatkontrakt vid tillämpningen av avsnitt C 4 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU.
- (9) Avvecklingsperioden för ett spotkontrakt är allmänt vedertagen i de flesta nationella valutor som att den äger rum inom två dagar eller mindre, men när detta inte är praxis på marknaden är det nödvändigt att införa bestämmelser för att möjliggöra avveckling

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 av den 25 oktober 2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

i enlighet med normal marknadspraxis. I sådana fall kräver inte fysisk avveckling användningen av sedlar och kan innebära elektronisk avveckling.

- (10) Valutakontrakt kan också användas för att utföra betalning och sådana kontrakt bör inte betraktas som finansiella instrument, under förutsättning att de inte handlas på en handelsplats. Därför är det ändamålsenligt att som spotkontrakt betrakta dessa valutakontrakt som används för att utföra betalningar för finansiella instrument där avvecklingsperioden för kontrakten är längre än två handelsdagar och kortare än fem handelsdagar. Det är också ändamålsenligt att betrakta dessa valutakontrakt som har ingåtts som betalningsmedel för att uppnå säkerhet om nivån på betalningarna för varor, tjänster och reala investeringar. Detta kommer att resultera i att man från definitionen av finansiella instrument utesluter valutakontrakt som ingåtts av icke-finansiella företag som tar emot betalningar i utländsk valuta för export av identifierbara varor och tjänster och icke-finansiella företag som betalar i utländsk valuta för att importera specifika varor och tjänster.
- (11) Betalningsnettning är av avgörande betydelse för en effektiv och ändamålsenlig drift av valutaavvecklingssystem. Därför bör inte klassificeringen av ett valutakontrakt med utländsk valuta som en spottransaktion kräva att varje spotkontrakt med utländsk valuta avvecklas för sig.
- (12) Icke leveransbara terminskontrakt är kontrakt för skillnaden mellan en växelkurs som man kommit överens om tidigare och den faktiska spotkursen på förfallodagen och bör därför, oavsett avvecklingsperiod, inte betraktas som spotkontrakt.
- (13) Ett kontrakt för växling av en valuta mot en annan valuta bör tolkas som ett direkt och ovillkorligt utbyte mellan dessa valutor. När det gäller ett kontrakt med flera utbyten, bör varje utbyte behandlas separat. Men en option eller en swap av en valuta bör inte betraktas som ett kontrakt om försäljning eller byte av valuta och kan därför inte utgöra vare sig ett spotkontrakt eller betalningsmedel, oavsett swappens eller optionens löptid och oavsett om den handlas på en handelsplats eller inte.
- (14) Råd om finansiella instrument som riktas till allmänheten bör inte betraktas som en personlig rekommendation enligt definitionen på ”investeringsrådgivning” i direktiv 2014/65/EU. Med tanke på det ökande antalet mellanhänder som tillhandahåller personliga rekommendationer genom användning av distributionskanaler bör det förtydligas att en rekommendation som utfärdas, till och med uteslutande via distributionskanaler, såsom internet, kan anses utgöra en personlig rekommendation. Därför kan situationer där till exempel e-postmeddelanden används för att ge personliga rekommendationer till en viss person, snarare än att rikta information till allmänheten, likställas med investeringsrådgivning.
- (15) Allmän rådgivning om typ av finansiellt instrument utgör inte investeringsrådgivning enligt vad som avses i direktiv 2014/65/EU. Om ett värdepappersföretag ger en kund rådgivning om typ av finansiellt instrument som företaget presenterar som lämpligt för, eller på grundval av en bedömning av omständigheterna, anses som lämpligt för den kunden och rådgivningen i själva verket inte är lämplig för kunden eller inte bygger på en bedömning av kundens situation, agerar företaget sannolikt i strid med artikel 24.1 eller 24.3 i direktiv 2014/65/EU. Ett företag som ger en kund sådan rådgivning skulle sannolikt handla i strid med kraven i artikel 24.1 om att handla hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse. På motsvarande sätt eller alternativt skulle sådan rådgivning sannolikt strida mot kraven i artikel 24.3 om att all information som ett värdepappersföretag riktar till en kund ska vara opartisk, tydlig och inte vilseledande.

- (16) Ett värdepappersföretags förberedande handlingar innan det utför en investeringstjänst eller investeringsverksamhet bör beaktas som en integrerad del av tjänsten eller verksamheten. Detta inbegriper till exempel ett värdepappersföretags tillhandahållande av allmän rådgivning till kunder eller presumtiva kunder före eller under tillhandahållandet av investeringsrådgivning eller någon annan investeringstjänst eller investeringsverksamhet.
- (17) Att ge en allmän rekommendation om en transaktion med ett finansiellt instrument eller en viss typ av finansiellt instrument utgör tillhandahållande av en sidotjänst enligt avsnitt B.5 i bilaga I i direktiv 2014/65/EG, och följaktligen är direktiv 2014/65/EG och det skydd det ger tillämpligt på tillhandahållandet av rekommendationen.
- (18) För att säkerställa en objektiv och ändamålsenlig tillämpning av definitionen av systematisk internhandlare i unionen i enlighet med artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU, bör ytterligare specifikationer ges för de tillämpliga på förhand uppsatta gränserna för vad som utgör frekvent systematisk och omfattande OTC-handel. Gränser som uppställs på förhand bör fastställas på passande nivå för att säkerställa att OTC-handel av en sådan storlek som har en väsentlig inverkan på prisbildning ligger inom tillämpningsområdet, samtidigt som man utesluter OTC-handel av en sådan ringa omfattning att det skulle vara oproportionerligt att kräva en skyldighet att uppfylla de krav som gäller för systematiska internhandlare.
- (19) Enligt direktiv 2014/65/EU bör en systematisk internhandlare inte tillåtas att sammanföra tredje parter köp- och säljintressen på ett sätt som till funktionen liknar en handelsplats. En systematisk internhandlare bör inte bestå av ett internt matchningssystem som utför kundorder på multilateral basis, en verksamhet som kräver auktorisering som en MTF-plattform. Ett internt matchningssystem är i detta sammanhang ett system för matchning av kundorder som resulterar i att värdepappersföretag regelbundet utför handel genom matchning mellan auktoriserade uppdragsgivare och inte bara vid enstaka tillfällen.
- (20) För att skapa klarhet och rättslig säkerhet och för att säkerställa en enhetlig tillämpning är det ändamålsenligt att fastställa kompletterande bestämmelser när det gäller definitionerna avseende algoritmisk handel, teknik för algoritmisk högfrekvenshandel och direkt elektroniskt tillträde. I automatiserad handel används olika tekniska arrangemang. Det är väsentligt att klargöra hur dessa arrangemang ska kategoriseras när det gäller definitionerna av algoritmisk handel och direkt elektroniskt tillträde. De handelsprocesser som baseras på direkt elektroniskt tillträde utesluter inte de som inbegriper algoritmisk handel eller undersegmentet teknik för algoritmisk högfrekvenshandel. Handel som utförs av en person med direkt elektroniskt tillträde kan därför också omfattas av algoritmisk handel, inbegripet definitionen av teknik för algoritmisk högfrekvenshandel.
- (21) Algoritmisk handel i enlighet med artikel 4.1.39 i direktiv 2014/65/EU bör innehålla arrangemang där systemet fattar beslut förutom att bara avgöra på vilken handelsplats eller vilka handelsplatser ordern bör läggas, i alla stadier av handelsprocesserna, inbegripet initierings-, genererings-, routing- eller genomförandestadierna. Det bör därför klargöras att algoritmisk handel, som omfattar handel med begränsat eller inget mänskligt ingripande, inte bara bör hänvisa till automatisk framtagning av order utan också till optimeringen av orderutförandeprocesserna via automatiserade system.
- (22) Algoritmisk handel bör omfatta smarta orderrouters där sådana anordningar använder algoritmer för optimering av orderutförandeprocesser som fastställer andra parametrar för ordern än den plats eller de platser där ordern ska lämnas in. Algoritmisk handel

bör inte omfatta automatiserade orderrouters där, även om algoritmer används, sådana anordningar bara avgör till vilken handelsplats eller vilka handelsplatser ordern bör lämnas, utan att ändra någon annan parameter för ordern.

- (23) Teknik för algoritmisk högfrekvenshandel i enlighet med artikel 4.1 40 i direktiv 2014/65/EU, som är en underkategori av algoritmisk handel, bör specificeras ytterligare genom inrättandet av kriterier för att definiera stora mängder intradagsmeddelanden som utgör order, bud, modifieringar eller annulleringar av order. Genom att använda absoluta kvantitativa tröskelvärden på grundval av mängden meddelanden uppnås rättssäkerhet genom att företag och behöriga myndigheter ges möjlighet att bedöma de enskilda företagens handelsverksamhet. Nivån på och omfattningen av dessa tröskelvärden bör vara tillräckligt bred för att inbegripa handel som utgör teknik för högfrekvenshandel, inbegripet dem som gäller ett enda instrument eller flera olika instrument.
- (24) Eftersom teknik för algoritmisk högfrekvenshandel huvudsakligen används för likvida instrument, bör bara instrument för vilka det finns en likvid marknad tas med i beräkningen av stora mängder intradagsmeddelanden. Med tanke på att teknik för algoritmisk högfrekvenshandel är en underkategori av algoritmisk handel, bör meddelanden för handel som uppfyller kriterierna i artikel 17.4 i direktiv 2014/65/EU ingå i beräkningen av mängden intradagsmeddelanden. För att inte fånga upp annan handelsverksamhet än teknik för algoritmisk högfrekvenshandel bör, med hänsyn till egenskaperna för sådan handel som anges i skäl 61 i direktiv 2014/65/EU och i synnerhet vad gäller att sådan handel normalt bedrivs av handlare som använder sitt eget kapital för att genomföra mer traditionella handelsstrategier, såsom verksamhet som marknadsgarant eller arbitrage genom användning av sofistikerad teknik, bara meddelanden för handel för egen räkning, och inte de som införs för att ta emot och vidarebefordra order eller utföra order för kundernas räkning, ingå i beräkningen av stora mängder intradagsmeddelanden. Meddelanden som införs genom annan teknik än den som bygger på handel för egen räkning bör inbegripas i beräkningen av stora mängder intradagsmeddelanden när, sett till helheten och med hänsyn tagen till alla omständigheter, utförandet av tekniken struktureras på ett sådant sätt att utförande för egen räkning undviks, som genom vidarebefordran av order mellan enheter inom samma företagsgrupp. För att vid fastställandet av vad som utgör stora mängder intradagsmeddelanden ta i beaktande identiteten på den kund som slutligen ligger bakom verksamheten, bör meddelanden som från början kom från kunder till leverantörer av direkt elektroniskt tillträde undantas från beräkningen av stora mängder intradagsmeddelanden i förhållande till sådana leverantörer.
- (25) Definitionen av direkt elektroniskt tillträde bör specificeras ytterligare. Definitionen av direkt elektroniskt tillträde bör inte omfatta annan verksamhet utöver tillhandahållande av direkt marknadstillträde och sponsrat tillträde. Därför bör man särskilja arrangemang med kundorder som förmedlas på elektronisk väg av medlemmar eller deltagare på en handelsplats, såsom mäklarfirmor som erbjuder handel online, och arrangemang där kunderna har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats.
- (26) Vid orderförmedling har de som lägger order inte tillräcklig kontroll över parametrarna för arrangemanget för marknadstillträde och bör därför inte omfattas av tillämpningsområdet för direkt elektroniskt tillträde. Därför bör arrangemang som möjliggör för kunder att överföra order till ett värdepappersföretag i elektroniskt format, såsom mäklarfirmor som erbjuder handel online, inte anses vara direkt elektroniskt tillträde, under förutsättning att kunderna inom denna tidsram inte under

bråkdelen av en sekund har möjlighet att bestämma registreringen av ordern eller dess livslängd.

- (27) Arrangemang där kunden till en medlem av eller deltagare på en handelsplats, inbegripet kunden till direktkunder till organiserade handelsplattformar (OTF-plattformar), lägger sina order genom arrangemang för optimering av orderutförandeprocesser som fastställer andra parametrar för ordern än den plats eller de platser där ordern bör läggas via smarta orderroueters, som ingår i leverantörens infrastruktur och inte i kundens infrastruktur, bör uteslutas från tillämpningsområdet för direkt elektroniskt tillträde, eftersom tjänsteleverantörens kund inte har kontroll över tidpunkten för ingivandet av ordern och dess livslängd. Kvalificeringen av direkt elektroniskt tillträde vid användningen av smarta orderroueters bör därför vara beroende av huruvida den smarta orderroutern är inbyggd i kundernas system och inte i tjänsteleverantörens system.
- (28) Reglerna för genomförandet av den ram av rättsliga regler för de organisatoriska kraven för värdepappersföretag som utför investeringstjänster och, i förekommande fall, sidotjänster och yrkesmässigt tillhandahållande av investeringsverksamhet för reglerade marknader samt leverantörer av datarapporteringstjänster, bör överensstämma med syftet med direktiv 2014/65/EG. De bör utformas för att säkerställa en hög nivå av integritet, kompetens och sundhet bland värdepappersföretag och enheter som driver reglerade marknader, MTF- eller OTF-plattformar, och för att kunna tillämpas på ett enhetligt sätt.
- (29) Det behöver fastställas konkreta organisatoriska krav och förfaranden för värdepappersföretag som utför dessa tjänster eller verksamheter. Strikt reglerade förfaranden krävs särskilt med avseende på regelefterlevnad, riskhantering, hantering av klagomål, privata transaktioner, utkontraktering och identifiering, hantering och offentliggörande av intressekonflikter.
- (30) De organisatoriska kraven och villkoren för auktorisation av värdepappersföretag bör fastställas i form av en uppsättning regler som garanterar enhetlig tillämpning av de relevanta bestämmelserna i direktiv 2014/65/EG. Detta är nödvändigt för att säkerställa att värdepappersföretagen har lika tillgång på lika villkor till alla marknader inom unionen och för att undanröja hinder för gränsöverskridande verksamhet inom området för investeringstjänster som hänger samman med auktorisationsförfaranden.
- (31) Reglerna för genomförandet av den ordning som reglerar villkoren för verksamheten för tillhandahållande av investerings- och sidotjänster samt investeringsverksamhet bör avspegla det underliggande syftet med denna ordning. De bör vara utformade så att de säkerställer en hög nivå på det investerarskydd som ska tillämpas på ett enhetligt sätt genom införande av tydliga standarder och krav som reglerar förhållandet mellan värdepappersföretaget och kunden. När det gäller investerarskyddet, och då särskilt tillhandahållande av information till investerarna eller inhämtande av information från investerarna, bör den berörda kundens eller presumtiva kundens icke-professionella eller professionella ställning beaktas.
- (32) För att säkerställa en enhetlig tillämpning av de olika relevanta bestämmelserna i direktiv 2014/65/EG är det nödvändigt att fastställa en harmoniserad uppsättning organisatoriska krav och villkor för värdepappersföretagens verksamhet.
- (33) Det finns stora skillnader mellan värdepappersföretagen vad gäller storlek, struktur och verksamhetens art. Regelverket bör vara anpassat till dessa skillnader, men också innehålla vissa grundläggande rättsliga krav som är ändamålsenliga för alla företag.

Reglerade företagsenheter bör efterleva sina höga krav, och utforma och vidta de åtgärder som är bäst lämpade för deras särskilda egenskaper och omständigheter.

- (34) Det är ändamålsenligt att fastställa gemensamma kriterier för att bedöma huruvida en investeringstjänst tillhandahålls tillfälligt av en person i samband med yrkesmässig verksamhet, för att säkerställa ett harmoniserat och strikt genomförande av det undantag som beviljas genom direktiv 2014/65/EU. Undantaget bör endast tillämpas om investeringstjänsten har ett mycket nära samband med det viktigaste huvudsakliga yrkesmässiga verksamhetsområdet och är underordnad detta.
- (35) De organisatoriska krav som fastställs enligt direktiv 2014/65/EG får inte påverka de system som fastställts genom nationell lag för registrering eller övervakning av behöriga myndigheter eller enskilda personers företag som arbetar med värdepappersföretag.
- (36) Vid tillämpningen av krav på att ett värdepappersföretag inrättar, genomför och upprätthåller en lämplig riskhanteringsstrategi, bör de risker som avser företagets verksamhet, förfaranden och system innefatta risker i samband med utkontraktering av avgörande eller viktiga funktioner. Dessa risker bör innefatta risker i samband med företagets relationer med tjänsteleverantören och de potentiella risker som uppstår när flera värdepappersföretags eller andra reglerade enheters utkontrakterade funktioner är koncentrerade till ett begränsat antal tjänsteleverantörer.
- (37) Det faktum att funktionerna för riskhantering och regelefterlevnad utförs av samma person betyder inte nödvändigtvis att det oberoende utförandet av funktionerna riskeras. När det gäller små värdepappersföretag skulle det vara orimligt att kräva att de personer som ansvarar för funktionen för regelefterlevnad inte bör vara engagerade i utförandet av de funktioner som de övervakar, och att metoden för att fastställa ersättning till dessa personer sannolikt inte bör påverka deras objektivitet. När det gäller större företag skulle dessa krav dock bara i undantagsfall vara oproportionerliga.
- (38) Kunder och presumtiva kunder bör ges möjlighet att uttrycka sitt missnöje med investeringstjänster som tillhandahålls av värdepappersföretag för att stärka investerarskyddet och stärka värdepappersföretagens efterlevnad av sina skyldigheter. Kunders eller presumtiva kunders klagomål bör hanteras effektivt och på ett oberoende sätt av en funktion för hantering av klagomål. I enlighet med proportionalitetsprincipen skulle denna funktion kunna utföras av funktionen för regelefterlevnad.
- (39) Värdepappersföretag är ålagda att samla in och lagra information avseende kunder och tjänster som tillhandahållits kunder. Om dessa krav innebär insamling och behandling av personuppgifter bör man säkerställa respekten för rätten till skydd av personuppgifter enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG³ och Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG⁴, som reglerar den behandling av personuppgifter som utförs genom tillämpningen av detta direktiv. Behandling av personuppgifter som utförs av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 95/46/EG av den 24 oktober 1995 om skydd för enskilda personer med avseende på behandling av personuppgifter och om det fria flödet av sådana uppgifter (EGT L 281, 23.11.1995, s. 31).

⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/58/EG av den 12 juli 2002 om behandling av personuppgifter och integritetsskydd inom sektorn för elektronisk kommunikation (EGT L 201, 31.7.2002, s. 37).

(Esma) vid tillämpningen av denna förordning omfattas av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 45/2001⁵.

- (40) En definition av ersättning bör införas för att säkerställa ett effektivt och konsekvent genomförande av intressekonflikter och uppföranderegler när det gäller ersättningar och bör omfatta alla former av finansiella eller icke-finansiella förmåner eller betalningar som tillhandahålls direkt eller indirekt av företag till berörda personer i samband med tillhandahållandet av investeringstjänster eller sidotjänster till kunder, såsom kontanter, aktier, optioner, avskrivningar av lån till relevanta personer vid uppsägning, pensionsavgifter, ersättning från tredje part som till exempel genom modeller med uppskjuten ränta, löneökningar eller befordran, sjukförsäkring, rabatter eller särskilda bidrag, generösa kostnadskonton eller seminarier med exotiska destinationer.
- (41) För att säkerställa att kundernas intressen inte påverkas negativt bör värdepappersföretag utforma och tillämpa ersättningspolitik för alla personer som kan ha konsekvenser för de tjänster som tillhandahålls eller företagets agerande, inbegripet personer som är front-officepersonal, försäljningspersonal eller andra anställda som indirekt är delaktiga i tillhandahållandet av investeringstjänster eller sidotjänster. Personer som övervakar försäljningspersonalen, såsom deras närmaste överordnade, som kan stimuleras att pressa försäljningspersonalen eller finansanalytiker vars litteratur kan användas av försäljningspersonal för att förmå kunder att fatta investeringsbeslut eller personer som är involverade i hantering av klagomål eller i produktutformning och produktutveckling bör också omfattas av tillämpningsområdet för berörda personer som omfattas av reglerna om ersättning. Berörda personer bör också omfatta anknutna ombud. Vid fastställandet av ersättningen för anknutna ombud bör företagen beakta anknutna ombuds särskilda status och deras olika nationella särdrag. I sådana fall bör dock företagets ersättningspolitik och ersättningspraxis fastställa passande kriterier för att bedöma de berörda personernas prestanda, inbegripet kvalitativa kriterier för att uppmuntra berörda personer att agera i kundens bästa intresse.
- (42) Om privata transaktioner utförs efter varandra för en persons räkning enligt tidigare instruktioner från denna person bör de skyldigheterna som rör privata transaktioner inte tillämpas separat för varje sådan successiv transaktion om dessa instruktioner fortfarande gäller och är oförändrade. Dessa skyldigheter bör inte heller gälla om sådana instruktioner löper ut eller dras tillbaka, förutsatt att eventuella finansiella instrument som tidigare hade förvärvats enligt instruktionerna inte avyttras samtidigt som instruktionerna löper ut eller dras tillbaka. Dessa skyldigheter bör dock gälla i samband med en privat transaktion eller i början av på varandra följande privata transaktioner som utförts för samma persons räkning, om dessa instruktioner har ändrats eller om nya instruktioner har utfärdats.
- (43) De behöriga myndigheterna bör inte förena en auktorisation att tillhandahålla investeringstjänster eller investeringsverksamhet med ett allmänt förbud mot att utkontraktera en eller flera avgörande eller viktiga funktioner. Värdepappersföretag bör tillåtas att utkontraktera sådana funktioner om de arrangemang för utkontraktering som upprättats av företaget uppfyller vissa villkor.

⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 45/2001 av den 18 december 2000 om skydd för enskilda då gemenskapsinstitutionerna och gemenskapsorganen behandlar personuppgifter och om den fria rörligheten för sådana uppgifter (EGT L 8, 12.1.2001, s. 1).

- (44) Utkontraktering av investeringstjänster eller investeringsverksamhet eller avgörande och viktiga funktioner kan utgöra en väsentlig förändring av villkoren för värdepappersföretagets auktorisation enligt vad som anges i artikel 21.2 i direktiv 2014/65/EG. Om sådana arrangemang för utkontraktering genomförs efter det att värdepappersföretaget har beviljats auktorisation enligt bestämmelserna i kapitel I i avdelning II i direktiv 2014/65/EG bör dessa arrangemang meddelas den behöriga myndigheten, när så krävs i enlighet med artikel 21.2 i det direktivet.
- (45) De omständigheter som anses ge upphov till intressekonflikter bör omfatta fall där det föreligger en konflikt mellan företagets intressen eller intressena hos vissa personer med anknytning till företaget eller företagsgruppen och företagets skyldigheter gentemot en kund eller mellan de olika intressena hos två eller flera av företagets kunder gentemot var och en av vilka företaget har en skyldighet. Det räcker inte med att företaget kan göra en vinst, om det inte också kan medföra en eventuell nackdel för en kund, och inte heller att en kund gentemot vilken företaget har en skyldighet kan göra en vinst eller undvika en förlust, utan att det samtidigt kan leda till en eventuell samtidig förlust för en annan sådan kund.
- (46) Intressekonflikter bör bara omfattas av lagstiftning om en investeringstjänst eller sidotjänst tillhandahålls av ett värdepappersföretag. Den tjänstemottagande kundens status – som antingen är icke-professionell eller professionell kund eller godtagbar motpart – är inte relevant i detta avseende.
- (47) Vid uppfyllandet av sin skyldighet enligt direktiv 2014/65/EG att utarbeta en strategi för intressekonflikter som identifierar de omständigheter som utgör eller kan ge upphov till intressekonflikter, bör värdepappersföretaget särskilt uppmärksamma investeringsanalyser och investeringsrådgivning, handel för egen räkning, portföljförvaltning och företagsfinansiering, däribland emissionsgaranti eller i en värdepappersemission och rådgivning om sammanslagning och förvärv. Det är dock ändamålsenligt att vara särskilt uppmärksam på om företaget, eller en person som är direkt eller indirekt kopplad till företaget, genom kontroll bedriver en kombination av två eller flera av dessa verksamheter.
- (48) Värdepappersföretagen bör sträva efter att identifiera och förhindra eller hantera intressekonflikter som uppstår med avseende på deras olika verksamhetsgrenar och verksamheterna inom deras respektive företagsgrupper enligt en heltäckande strategi för intressekonflikter. Samtidigt som upplysning om specifika intressekonflikten krävs i enlighet med artikel 23.2 i direktiv 2014/65/EU bör det vara en sista utväg som bara ska användas om de organisatoriska och administrativa arrangemang som fastställts av värdepappersföretaget för att förhindra eller hantera intressekonflikter i enlighet med artikel 23.1 i direktiv 2014/65/EU inte är tillräckliga för att med rimlig säkerhet se till att riskerna för skador på kundens intressen förhindras. Det bör inte tillåtas att i alltför hög grad förlita sig på upplysningar, utan att göra passande överväganden om hur konflikterna på lämpligt sätt kan förhindras eller hanteras. Att ett värdepappersföretag lämnar upplysningar om intressekonflikter bör därvid inte innebära att det befrias från skyldigheten att upprätthålla och tillämpa de effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden som krävs i enlighet med artikel 16.3 i direktiv 2014/65/EG.
- (49) Företag bör alltid uppfylla incitamentsreglerna i enlighet med artikel 24 i direktiv 2014/65/EU, också när de tillhandahåller placeringstjänster. I synnerhet bör avgifter som värdepappersföretagen erhåller för att placera finansiella instrument som

emitterats till dess investeringskunder följa dessa regler och så kallad laddering och så kallad spinning bör betraktas som otillbörliga affärsmetoder.

- (50) Investeringsanalyser bör betraktas som en underkategori till den typ av information som definieras som en rekommendation i förordning (EU) nr 596/2014 (marknadssmissbruk)⁶.
- (51) De åtgärder och arrangemang som ett värdepappersföretag har vidtagit för att hantera intressekonflikter som kan uppstå till följd av utarbetande och spridning av material som presenteras som investeringsanalys bör vara ändamålsenliga för att skydda finansanalytikernas objektivitet och oberoende och de investeringsanalyser som dessa utarbetar. Åtgärderna och arrangemangen bör säkerställa att finansanalytikerna åtnjuter en lämplig grad av oberoende i förhållande till de personers intressen vars ansvarsområden eller affärsintressen rimligtvis kan anses strida mot intressena hos de personer till vilka investeringsanalysen sprids.
- (52) De personer vars ansvarsområden eller affärsintressen rimligtvis kan tänkas strida mot intressena hos de personer till vilka investeringsanalyserna sprids, bör anses inbegripa personer som arbetar med företagsfinansiering och personer som är engagerade i försäljning och handel för kunders eller företags räkning.
- (53) Under exceptionella omständigheter får finansanalytiker och andra personer, som är knutna till värdepappersföretaget och som är engagerade i utarbetandet av investeringsanalyser, med skriftligt förhandstillstånd genomföra privata transaktioner med de instrument som analyserna berör och dessa omständigheter bör omfatta situationer då en analytiker eller en annan person av personliga skäl till följd av ekonomiska problem är tvungen att avveckla en position.
- (54) Avgifter, provisioner, monetära eller icke-monetära förmåner som det företag som tillhandahåller investeringsanalyser tar emot från någon tredje part bör endast godtas när de tillhandahålls i enlighet med de krav som anges i artikel 24.9 i direktiv 2014/65/EU och artikel 13 i kommissionens delegerade direktiv (EU) .../... [to be inserted before adoption] av den XXX om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller skydd av kunders finansiella instrument och medel, produktstyrningskrav och regler som gäller för tillhandahållande av eller mottagande av avgifter, provisioner eller alla monetära eller icke-monetära förmåner.
- (55) Begreppet spridning av investeringsanalyser till kunder eller allmänheten bör inte inbegripa spridning enbart till personer inom den företagsgrupp som värdepappersföretaget tillhör. De rekommendationer som ingår i investeringsanalyserna och som inte har dragits tillbaka eller löpt ut bör betraktas som gällande rekommendationer. Betydande ändringar av investeringsanalyser som utarbetats av en tredjepart bör omfattas av samma krav som gäller för utarbetandet av analyser.
- (56) Finansanalytiker bör inte delta i annan verksamhet än utarbetande av investeringsanalyser, om deltagandet i sådan verksamhet inte gör det möjligt för den berörda personen att förbli objektiv. Dessa inbegriper deltagande i investmentbanktjänster såsom företagsfinansiering och garantiverksamhet, deltagande i erbjudanden (så kallade pitcher) för nya företag eller road show-evenemang för nyemissioner av finansiella instrument eller på annat sätt delta i marknadsföringen av en emittent.

⁶ [EUT L 96, 12.4.2003, s. 16.](#)

- (57) Mot bakgrund av särdragen i garanti- och placeringstjänster och möjligheten att intressekonflikter kan komma att uppstå i samband med sådana tjänster, bör mer detaljerade och anpassade krav fastställas i denna förordning. Framför allt bör dessa krav säkerställa att garanti- och placeringsverksamheten styrs på ett sätt som respekterar de olika aktörernas intressen. Värdepappersföretag bör se till att deras egna intressen eller intressena hos deras kunder inte otillbörligt påverkar kvaliteten på de tjänster som tillhandahålls den emitterande kunden. Sådana arrangemang bör förklaras för den kunden, tillsammans med annan relevant information om erbjudandet, innan företaget går med på att utföra det.
- (58) Värdepappersföretag som bedriver garanti- och placeringsverksamhet bör ha infört ändamålsenliga arrangemang för att säkerställa att prissättningen, inbegripet orderboksuppbyggnad, inte skadar emittentens intressen.
- (59) Placeringsverksamheten innebär att värdepappersföretaget gör diskretionära bedömningar när det gäller tilldelning av en emission, och grundar sig på specifika fakta och omständigheter i arrangemangen, vilket ger upphov till farhågor om intressekonflikter. Företaget ska ha inrättat effektiva organisatoriska krav för att säkerställa att tilldelningar som görs i samband med placeringsverksamheten inte leder till att företagets intresse går före den emitterande kundens intressen, eller av en investerande kunds intressen före en annan kunds intressen. Företagen bör tydligt ange förfarandet för att utarbeta rekommendationer om tilldelning genom en tilldelningsstrategi.
- (60) Krav som införs genom denna förordning, inklusive de krav som avser privata transaktioner, för att hantera kännedom om investeringsanalys och utarbetandet eller spridningen av investeringsanalys, bör vara tillräckliga utan att det påverkar tillämpningen av kraven i direktiv 2014/65/EG och Europaparlamentets och rådets⁷ förordning (EU) nr 596/2014 och deras respektive genomförandeåtgärder.
- (61) I denna förordning fastställs krav på information som är riktad till kunder eller presumtiva kunder, däribland marknadsföringsmaterial, för att se till att sådan information är opartisk, tydlig och inte vilseledande i enlighet med artikel 24.3 i direktiv 2014/65/EU.
- (62) Detta direktiv innehåller inte några krav på att de behöriga myndigheterna ska godkänna marknadsföringsmaterialets form och innehåll. Det hindrar dem dock inte heller från att göra det, så länge som ett sådant förhandsgodkännande bara baseras på att uppfylla kravet i direktiv 2014/65/EG om att information till kunder eller presumtiva kunder, däribland marknadsföringsmaterial, bör vara opartisk, tydlig och inte vilseledande.
- (63) Informationskrav bör införas som är anpassade till kundens status som antingen icke-professionell, professionell eller godtagbar motpart. Ett mål med direktiv 2014/65/EG är att säkerställa jämvikten mellan investerarskyddet och värdepappersföretagens skyldighet att offentliggöra information. Det är därför ändamålsenligt att tillämpa mindre strikta särskilda informationskrav för professionella kunder än de som tillämpas för icke-professionella kunder.

⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordningen) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (EUT L 173, 12.6.2014, s. 1).

- (64) Värdepappersföretag bör tillhandahålla kunder eller presumtiva kunder nödvändig information om de finansiella instrumentens ställning och riskerna i samband med investeringar i dessa, så att kunderna får den information de behöver. Detaljnivån på den information som ska lämnas kan variera beroende på om kunden är en icke-professionell eller en professionell kund och arten på och riskprofilen för de finansiella instrument som erbjuds, men den ska alltid omfatta alla väsentliga delar. Medlemsstaterna får specificera de exakta villkoren för eller innehållet i den riskbeskrivning som krävs i denna förordning, med beaktande av de informationskrav som anges i förordning (EU) nr 1286/2014.
- (65) De villkor som värdepappersföretagens information till kunder och presumtiva kunder måste uppfylla för att vara opartisk, tydlig och inte vilseledande, bör på ett ändamålsenligt och proportionerligt sätt gälla kommunikation som är avsedd för icke-professionella eller professionella kunder, till exempel kommunikationsmedlen och informationen som kommunikationen är avsedd att ge kunder och presumtiva kunder. Det skulle i synnerhet inte vara ändamålsenligt att tillämpa dessa villkor på marknadsföringsmaterial som endast innehåller något eller några av följande inslag: företagets namn, en logotyp eller annan bild med anknytning till företaget, en kontaktpunkt och en hänvisning till de olika slags investeringstjänster som företaget tillhandahåller.
- (66) För att öka samstämmigheten i information som mottas av investerare, bör värdepappersföretag se till att den information som ges till varje kund konsekvent lämnas på samma språk vad gäller alla former av informations- och marknadsföringsmaterial som lämnas till kunden. Detta bör dock inte medföra en skyldighet för företag att översätta prospekt till kunder som har utarbetats enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG⁸ eller Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG⁹.
- (67) För att skapa en rättvis och balanserad bild av fördelar och risker, bör värdepappersföretag alltid ge en klar och tydlig hänvisning till alla eventuella risker, inbegripet nackdelar och brister vid hänvisning till några potentiella fördelar med en tjänst eller ett finansiellt instrument.
- (68) Information bör anses vara vilseledande om den tenderar att vilseleda den eller de personer som den är riktad till eller personer som sannolikt kommer att nås av den, oavsett om den person som lämnar informationen betraktar den som vilseledande eller har haft för avsikt att lämna vilseledande information.
- (69) I de fall då ett värdepappersföretag är skyldigt att tillhandahålla en kund information innan tjänsten tillhandahålls bör inte varje transaktion som avser samma typ av finansiellt instrument betraktas som tillhandahållandet av en ny eller en annan tjänst.
- (70) Detaljerad information om huruvida investeringsrådgivningen tillhandahålls på oberoende grund, om den är grundad på en allmän eller begränsad analys av olika typer av instrument och om det urvalsförfarande som används ska hjälpa kunder bedöma räckvidden på den rådgivning som lämnats. Kunderna bör ges tillräckliga detaljer om antalet finansiella instrument som företagen analyserat. Antalet och

⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64)

⁹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

mångfalden finansiella instrument som ska övervägas, andra än de som tillhandahålls av värdepappersföretaget eller enheter som är närstående företaget, bör stå i proportion till räckvidden på den rådgivning som lämnas, kundens preferenser och behov. Oavsett omfattningen på de tjänster som erbjuds bör alla bedömningar baseras på ett tillräckligt stort antal finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden, således att man på ett ändamålsenligt sätt kan överväga vad marknaden erbjuder som alternativ.

- (71) Räckvidden av den rådgivning som värdepappersföretag lämnar på oberoende grund kan vara allt ifrån bred och allmän till specialiserad och specifik. I syfte att säkra att räckvidden av rådgivningen möjliggör en opartisk och ändamålsenlig jämförelse mellan olika finansieringsinstrument, bör investeringsrådgivare som specialiserat sig på vissa kategorier av finansiella instrument och som fokuserar på kriterier som inte bygger på instrumentets tekniska struktur som sådan, såsom ”gröna” eller ”etiska” investeringar, uppfylla vissa villkor om de utger sig för att vara oberoende rådgivare.
- (72) Att göra det möjligt för samma rådgivare att lämna både oberoende rådgivning och rådgivning som inte är oberoende kan leda till förvirring för kunden. För att säkerställa att kunderna förstår investeringsrådgivningens beskaffenhet och grund, bör vissa organisatoriska krav också fastställas.
- (73) Om värdepappersföretaget tillhandahåller en kund en kopia av ett prospekt som har utarbetats och offentliggjorts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG bör detta inte betraktas som om företaget tillhandahåller kunden information med avseende på villkoren för verksamheten enligt direktiv 2014/65/EG, som avser kvaliteten på och innehållet i denna information, om företaget enligt det direktivet inte är ansvarigt för informationen i prospektet.
- (74) I direktiv 2014/65/EU stärks värdepappersföretagens skyldigheter att offentliggöra information om alla kostnader och avgifter och utvidgar dessa skyldigheter till att omfatta relationer med professionella kunder och godtagbara motparter. För att säkerställa att alla kategorier av kunder gynnas av en sådan ökad transparens av kostnader och avgifter bör värdepappersföretag tillåtas att, i vissa situationer, när de tillhandahåller investeringstjänster till professionella kunder eller godtagbara motparter, komma överens med dessa kunder om att begränsa de detaljerade krav som fastställs i denna förordning. Detta bör dock aldrig leda till att värdepappersföretagen underlåter att tillämpa de skyldigheter som de åläggs i enlighet med artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU. I detta avseende bör värdepappersföretag informera professionella kunder om alla kostnader och avgifter som anges i denna förordning, när tjänster i form av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning tillhandahålls eller om, oberoende av den tillhandahållna investeringstjänsten, de berörda finansiella instrumenten innefattar ett derivat. Värdepappersföretag bör också informera godkända motparter om alla kostnader och avgifter som anges i denna förordning när, oberoende av den investeringstjänst som tillhandahålls, det berörda finansiella instrumentet innefattar ett derivat avsett att distribueras till deras kunder. Men i andra fall, när de tillhandahåller investeringstjänster till professionella kunder eller godtagbara motparter, får värdepappersföretag, på den berörda kundens begäran, exempelvis komma överens om att inte tillhandahålla den illustration som visar den kumulativa effekten av kostnaderna för avkastningen eller en indikation om den berörda valutans samt om tillämplig omräkningskurs och kostnader om någon del av de totala kostnaderna och avgifterna uttrycks i utländsk valuta.

- (75) Med beaktande av den övergripande skyldigheten att agera enligt kundernas intressen och vikten av att på förhand informera kunder om alla kostnader och avgifter som uppkommer, bör hänvisningen till finansiella instrument som rekommenderas eller marknadsförs särskilt omfatta värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivnings- eller portföljförvaltningstjänst, företag som tillhandahåller allmänna rekommendationer om finansiella instrument eller marknadsför vissa finansiella instrument i samband med tillhandahållande av investerings- och sidotjänster till kunder. Detta skulle exempelvis vara fallet för värdepappersföretag som har ingått distributions- eller placeringsavtal med en utfärdare av finansiella instrument eller emittent.
- (76) I enlighet med den övergripande skyldigheten att agera enligt kundernas intressen och med beaktande av de skyldigheter som följer av särskild unionslagstiftning som reglerar vissa finansiella instrument (särskilt andelar i företag för kollektiva investeringar, paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter) bör värdepappersföretag offentliggöra och sammanställa alla kostnader och avgifter, inbegripet kostnader för det finansiella instrumentet, i samtliga fall där värdepappersföretag enligt unionslagstiftningen är skyldiga att ge kunden information om kostnaderna för ett finansiellt instrument.
- (77) Om värdepappersföretag inte har marknadsfört eller rekommenderat ett finansiellt instrument eller inte är skyldiga enligt unionsrätten att ge sina kunder information om kostnader för ett finansiellt instrument, kan de tänkas inte ha förmåga att ta hänsyn till alla kostnader i samband med detta finansiella instrument. Även i dessa övriga fall bör värdepappersföretag på förhand informera kunder om alla kostnader och avgifter i samband med investeringstjänsten och inköpspriset för det berörda finansiella instrumentet. Vidare bör värdepappersföretag fullgöra alla andra skyldigheter att tillhandahålla ändamålsenlig information om riskerna med det berörda finansiella instrumentet i enlighet med artikel 24.4 b i direktiv 2014/65/EU eller i efterhand ge sina kunder tillfredsställande rapporter om de tjänster som tillhandahålls i enlighet med artikel 25.6 i direktiv 2014/65/EU, inbegripet kostnadsaspekter.
- (78) För att säkerställa att kunderna är medvetna om alla kostnader och avgifter som uppkommer, liksom utvärdering av sådan information och jämförelse med olika finansiella instrument och investeringstjänster bör värdepappersföretag förse kunder med tydlig och utförlig information om alla kostnader och avgifter i god tid innan tillhandahållandet av tjänster. Förhandsinformation om kostnaderna i samband med det finansiella instrumentet eller stödtjänster kan tillhandahållas på grundval av ett förmodat investeringsbelopp. De kostnader och avgifter som redovisas bör motsvara de kostnader som kunden skulle ha ådragit sig på grundval av det förmodade investeringsbeloppet. Exempelvis bör ett värdepappersföretag, om det erbjuder en rad löpande tjänster med olika avgifter för varje tjänst, lämna upplysningar om kostnaderna för den tjänst kunden tecknade. Vad gäller efterhandsinformation, bör information om kostnader och avgifter återspegla kundens faktiska investeringsbelopp vid den tidpunkt då dessa uppgifter lämnas.
- (79) För att säkerställa att investerare får information om alla kostnader och avgifter i enlighet med artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU bör den underliggande marknadsrisken förstås som att den endast avser rörelser i värdet på det investerade kapitalet som direkt förorsakas av rörelser i värdet på underliggande tillgångar. Transaktionskostnader och förvaltningsavgifter för finansiella instrument bör därför också inkluderas i den sammanställning av kostnader och avgifter som krävs och bör beräknas utifrån rimliga antaganden, som åtföljs av en förklaring om att dessa

uppskattningar bygger på antaganden och kan avvika från de kostnader och avgifter som faktiskt kan komma att uppstå. Genom att följa samma mål om full öppenhet och insyn bör praxis som inbegriper netting av kostnader inte undantas från skyldigheten att lämna information om kostnader och avgifter. Redovisningen av kostnader och avgifter bygger på principen att varje skillnad mellan priset på en position för företaget och motsvarande pris för kunden bör offentliggöras, vilket också inbegriper prishöjningar och prissänkningar.

- (80) Medan värdepappersföretag bör sammanställa alla kostnader och avgifter i enlighet med artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU och ge sina kunder de totala kostnaderna uttryckta både som ett penningbelopp och ett procenttal, bör värdepappersföretag dessutom ha rätt att tillhandahålla kunder eller presumtiva kunder separata sifferuppgifter med totala startkostnader och startavgifter, totala löpande kostnader och avgifter och totala utträdeskostnader.
- (81) Värdepappersföretag som distribuerar finansiella instrument med otillräcklig information om kostnader och avgifter, bör dessutom informera sina kunder om dessa kostnader samt alla andra kostnader och tillhörande avgifter i samband med tillhandahållande av investeringstjänster avseende dessa finansiella instrument för att säkerställa kundernas rätt till fullständig information om kostnader och avgifter. Detta skulle vara fallet för värdepappersföretag som distribuerar andelar i företag för kollektiva investeringar för vilka transaktionskostnader inte har lämnats genom till exempel andelar i fondföretags förvaltningsbolag. I sådana fall bör värdepappersföretagen upprätthålla kontakter med fondföretags förvaltningsbolag för att erhålla relevant information.
- (82) För att öka transparensen för kunder om därtill hörande kostnader för deras investeringar och utförandet av deras investeringar gentemot gällande kostnader och avgifter över tid, bör värdepappersföretagen regelbundet lämna uppgifter i efterhand också när värdepappersföretagen har eller har haft en pågående relation med kunden under året. Uppgifter som lämnas i efterhand av alla relevanta kostnader och avgifter bör ske individuellt. Värdepappersföretagen kan regelbundet lämna uppgifter i efterhand genom att bygga på befintliga rapporteringskrav, såsom skyldigheter för företag som utför andra handelsorder än portföljförvaltning, portföljförvaltning eller innehav av kunders finansiella instrument eller medel.
- (83) Den information som ett värdepappersföretag måste lämna till kunder när det gäller kostnader och avgifter inbegriper information om betalningssätt eller fullgörande av kontrakt om tillhandahållande av investeringstjänster och alla andra kontrakt avseende det finansiella instrument som erbjuds. Därvid är betalningssättet i allmänhet relevant om ett kontrakt om ett finansiellt instrument avslutas genom kontantavveckling. Arrangemangen för fullgörande är i allmänhet relevanta om det finansiella instrumentet vid avslut kräver överlämning av aktier, obligationer, en warrant, guld eller ett annat instrument eller en annan råvara.
- (84) I fråga om lämplighetsbedömning i enlighet med artikel 25.2 i direktiv 2014/65/EU och bedömningen av om produkten eller tjänsten är ändamålsenlig för kunden i enlighet med artikel 25.3 i samma direktiv, är det nödvändigt att göra klar skillnad mellan hur de olika bedömningarna ska tillämpas. Dessa bedömningar har olika syfte med hänsyn till vilka investeringstjänster de avser och har olika funktioner och egenskaper.
- (85) Värdepappersföretag bör i lämplighetsrapporten inkludera och fästa kundernas uppmärksamhet på information om huruvida de rekommenderade tjänsterna eller

instrumenten sannolikt kommer att kräva att den icke-professionella kunden gör en periodisk översyn av arrangemangen. Detta inbegriper situationer då det är troligt att en kund behöver få råd om att en investeringsportfölj ska återföras till den från början rekommenderade fördelningen när det finns en sannolikhet att portföljen kan avvika från målet för tillgångsallokering.

- (86) För att ta hänsyn till marknadsutvecklingen och säkerställa samma nivå av investerarskyddet bör det klargöras att värdepappersföretag bör förbli ansvariga för att göra lämplighetsbedömningar när investeringsrådgivning eller portföljförvaltningstjänster tillhandahålls helt eller delvis genom ett automatiskt eller halvautomatiskt system.
- (87) Enligt lämplighetsbedömningen i enlighet med kravet i artikel 25.2 i direktiv 2014/65/EU bör det också klargöras att värdepappersföretag bör göra en lämplighetsbedömning, inte bara när rekommendationer om att köpa ett finansiellt instrument lämnas, utan för alla beslut om att handla inklusive om de ska köpa, behålla eller sälja en investering.
- (88) Vid tillämpningen av artikel 25.2 i direktiv 2014/65/EG kan en transaktion vara olämplig för en kund eller en presumtiv kund på grund av riskerna med de därtill hörande finansiella instrumenten, transaktionens typ, orderns särdrag eller handelns frekvens. Ett antal transaktioner som var för sig är lämpliga kan vara olämpliga om rekommendationen eller beslutet att handla fattas med en frekvens som inte ligger i kundens bästa intresse. När det gäller portföljförvaltning kan en transaktion också vara olämplig om den skulle leda till en portfölj med olämplig sammansättning.
- (89) En portföljförvaltarens rekommendation, anmodan eller råd till en kund som innebär att kunden bör ge portföljförvaltaren en befogenhet eller förändra den befogenhet som utgör gränserna för portföljförvaltarens diskretionära bedömning, bör detta betraktas som en rekommendation i den mening som avses i artikel 25.2 i direktiv 2014/65/EG.
- (90) För att skapa rättssäkerhet och göra det möjligt för kunderna att bättre förstå hur de tjänster som tillhandahålls är beskaffade, bör värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till kunder ingå ett skriftligt ramavtal med kunden, där företagets och kundens viktigaste rättigheter och skyldigheter anges.
- (91) Denna förordning bör inte innehålla några krav på att de behöriga myndigheterna ska godkänna innehållet i ramavtalet mellan ett värdepappersföretag och dess kunder. Inte heller bör den förhindra dem från att godkänna detta, i den utsträckning ett sådant godkännande enbart är baserat på företagets uppfyllande av skyldigheterna enligt direktiv 2014/65/EG om att handla hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse och att dokumentera uppgifter om värdepappersföretagets och deras kunders rättigheter och skyldigheter, samt övriga villkor som gäller när företaget tillhandahåller tjänster till sina kunder.
- (92) De uppgifter ett värdepappersföretag är skyldigt att bevara bör vara anpassade till typen av verksamhet och de olika investeringstjänster och investeringsverksamheter som utförs, förutsatt att dokumenteringskraven i direktiv 2014/65/EU, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014¹⁰, Europaparlamentets och rådets förordning nr 596/2014, Europaparlamentets och rådets direktiv

¹⁰ 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84).

2014/57/EU¹¹ och i denna förordning är uppfyllda och att de behöriga myndigheterna kan utföra sina tillsynsuppgifter och vidta åtgärder för efterlevnad i syfte att säkerställa både investerarskyddet och marknadsintegriteten.

- (93) Med tanke på betydelsen av rapporter och regelbundna meddelanden till alla kunder, och utvidgningen av artikel 25.6 i direktiv 2014/65/EU till att omfatta relationen till godtagbara motparter, bör de rapporteringskrav som fastställs i denna förordning tillämpas på alla kategorier av kunder. Med beaktande av karaktären på samspelet med godtagbara motparter bör värdepappersföretag tillåtas att ingå avtal om specifikt innehåll och tidpunkt för rapportering som skiljer sig från vad som gäller för icke-professionella och professionella kunder.
- (94) Om ett värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltningstjänster är skyldigt att tillhandahålla kunder eller presumtiva kunder med information om de olika slags finansiella instrument som kan ingå i kundportföljen och om de olika slags transaktioner som kan utföras i dessa instrument, bör denna information separat ange om värdepappersföretaget har befogenhet att investera i finansiella instrument som inte har tagits upp till handel på en reglerad marknad, i derivat eller i icke-likvida eller mycket volatila instrument eller att genomföra blankning, förvärv med lånade medel, transaktioner för värdepappersfinansiering, eller någon annan transaktion som inbegriper marginalbetalningar, ställande av säkerheter eller valutarisker.
- (95) Kunderna bör informeras om resultatutvecklingen för deras portfölj och värdeminskningen på deras ursprungliga investeringar. När det gäller portföljförvaltning, bör detta fastställas vid en depreciering på 10 %, och därefter i multiplar av 10 % av hela portföljens samlade värde och bör inte gälla för individuella innehav.
- (96) Vid tillämpning av rapporteringskraven med avseende på portföljförvaltning avses med eventalförpliktelsestransaktion en transaktion som innebär en faktisk eller potentiell förpliktelse för kunden som överstiger kostnaden för att förvärva instrumentet.
- (97) Vid tillämpning av bestämmelserna om rapportering till kunder bör en hänvisning till orderns typ tolkas som en hänvisning till dess status som limiterad order, börsorder eller en annan specifik ordertyp.
- (98) Vid tillämpning av bestämmelserna om rapportering till kunder bör en hänvisning till orderns beskaffenhet tolkas som en hänvisning till order för att teckna sig för värdepapper eller att utnyttja en option eller liknande kundorder.
- (99) När ett värdepappersföretag fastställer sina riktlinjer för utförande av ordern i enlighet med artikel 27.4 i direktiv 2014/65/EG, bör företaget bedöma den relativa betydelsen av de faktorer som nämns i artikel 27.1 i det direktivet, eller åtminstone fastställa ett förfarande genom vilket det bestämmer dessa faktors relativa betydelse, så att företaget kan uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder. För att riktlinjerna ska få effekt bör värdepappersföretaget välja de handelsplatser som gör det möjligt för företaget att konsekvent uppnå bästa möjliga resultat vad gäller utförandet av kundorder. För att uppfylla de rättsliga förpliktelserna för bästa möjliga resultat kommer värdepappersföretagen, när de tillämpar kriterier för bästa möjliga resultat för professionella kunder, normalt inte att använda samma handelsplatser för transaktioner för värdepappersfinansiering som för andra transaktioner. Det beror på att

¹¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (EUT L 173, 12.6.2014, s. 179).

transaktioner för värdepappersfinansiering används som en finansieringskälla mot ett åtagande att låntagaren lämnar tillbaka likvärdiga värdepapper vid en framtida tidpunkt och att villkoren för transaktioner för värdepappersfinansiering normalt fastställs bilateralt mellan motparterna innan ordern verkställs. Valet av handelsplatser för transaktioner för värdepappersfinansiering är därför mer begränsat än i fallet med andra transaktioner, eftersom det beror på de särskilda villkor som på förhand fastställs mellan motparterna och om det finns en särskild efterfrågan på dessa handelsplatser för de finansiella instrument som avses. Följaktligen bör det i de riktlinjer för utförande av order som värdepappersföretagen infört tas hänsyn till de särskilda egenskaperna i transaktioner för värdepappersfinansiering och en separat förteckning bör föras över de handelsplatser som används för transaktioner för värdepappersfinansiering. Ett värdepappersföretag bör tillämpa riktlinjerna för utförande på varje kundorder som det utför med avseende på att uppnå bästa möjliga resultat för kunden i enlighet med dessa riktlinjer.

- (100) För att säkerställa att värdepappersföretagen, när de överför eller placerar kundernas order hos andra enheter för utförande, agerar i sina kunders bästa intresse i enlighet med artikel 24.1 i direktiv 2014/65/EU och artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU vad gäller att tillhandahålla ändamålsenlig information till kunder om företaget och dess tjänster, bör värdepappersföretag tillhandahålla kunder ändamålsenlig information om de fem största handelsplatserna för varje klass av finansiella instrument till vilka de överför eller placerar kundorder och till sina kunder lämna information om kvaliteten på utförandet, i enlighet med artikel 27.6 i direktiv 2014/65/EG och motsvarande genomförandeåtgärder. Värdepappersföretag som överför eller lägger order hos andra enheter för utförande får välja en enda enhet för utförande bara om de kan visa att detta gör det möjligt för dem att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder och när de rimligen kan förvänta sig att den valda enheten kommer att göra det möjligt för dem att uppnå resultat för kunderna som är minst lika goda som de resultat som de rimligen skulle kunna förvänta sig av att använda alternativa enheter för utförande. Denna rimliga förväntan bör underbyggas av relevanta data som offentliggörs i enlighet med artikel 27 i direktiv 2014/65/EG eller genom internanalys som utförs av dessa värdepappersföretag.
- (101) För att säkerställa att ett värdepappersföretag uppnår bästa möjliga resultat för kunden när det utför en icke-professionell kundorder där kunden inte har lämnat några specifika instruktioner, bör företaget beakta alla faktorer som gör det möjligt för företaget att uppnå bästa möjliga resultat med hänsyn till den totala ersättningen, dvs. priset på det finansiella instrumentet och kostnaderna i samband med utförandet. Snabbheten, sannolikheten för utförande och avslut, orderns storlek och egenskaper, marknadseffekten och alla övriga implicita transaktionskostnader bör bara ges företräde framför det omedelbara priset och de omedelbara kostnaderna när de bidrar till att uppnå bästa möjliga resultat med hänsyn till den totala betalningen för den icke-professionella kunden.
- (102) Om ett värdepappersföretag utför en order enligt specifika instruktioner från en kund bör företaget bara anses ha uppfyllt sina skyldigheter i fråga om bästa utförande med avseende på den del eller aspekt av ordern som kundinstruktionerna avser. Det faktum att kunden har gett specifika instruktioner som omfattar en del eller en aspekt av ordern bör inte anses lösa värdepappersföretaget från dess skyldigheter i fråga om bästa utförande med avseende på andra delar eller aspekter av kundordern som inte omfattas av dessa instruktioner. Ett värdepappersföretag bör inte ge en kund incitament att ge det instruktioner om att utföra en order på ett särskilt sätt genom att

det antingen uttryckligen anger eller underförstått antyder innehållet i instruktionen för kunden, om företaget rimligen bör vara medvetet om att en instruktion med ett sådant innehåll troligen kommer att hindra företaget från att uppnå bästa resultat för den kunden. Detta bör dock inte hindra ett företag från att uppmana en kund att välja mellan två eller flera angivna handelsplatser, förutsatt att dessa handelsplatser är förenliga med företagets riktlinjer för utförande.

- (103) Om ett värdepappersföretag utför transaktioner för egen räkning med kunder bör detta betraktas som utförande av kundorder, och därför omfattas av kraven i direktiv 2014/65/EG och i denna förordning, särskilt kraven med avseende på bästa utförande. Om ett värdepappersföretag emellertid lämnar ett bud till en kund, och detta bud skulle uppfylla värdepappersföretagets skyldigheter i enlighet med artikel 27.1 i direktiv 2014/65/EG om företaget utförde transaktionen samtidigt som budet lämnades, bör i så fall företaget uppfylla samma skyldigheter om det utför budet efter det att kunden har godtagit budet, förutsatt att det, med hänsyn till de föränderliga marknadsvillkoren och den tid som löpt från det att budet lämnades till dess att det accepterades, inte är uppenbart föråldrat.
- (104) Kravet på att uppnå bästa möjliga resultat när kundorder utförs gäller för alla typer av finansiella instrument. Med tanke på olikheterna i marknadsstrukturerna och i de finansiella instrumentens struktur kan det dock vara svårt att fastställa och tillämpa en enhetlig standard och ett enhetligt förfarande för bästa utförande som är gångbart och effektivt för alla kategorier av instrument. Skyldigheterna beträffande bästa utförande bör därför tillämpas på ett sådant sätt att hänsyn tas till de olika omständigheterna i samband med utförande av order som avser särskilda typer av finansiella instrument. När det exempelvis gäller bästa utförande kan man inte jämföra transaktioner med ett skräddarsytt OTC-instrument, som innebär ett unikt kontraktsförhållande som är skräddarsytt efter kundens och värdepappersföretagets behov, med transaktioner som avser aktier som handlas på centraliserade handelsplatser. Eftersom skyldigheter beträffande bästa utförande tillämpas på alla finansiella instrument, oavsett om de handlas på handelsplatser eller OTC, bör värdepappersföretag samla in relevanta marknadsdata för att kontrollera om det erbjudna OTC-priset till en kund är rättvist och bidrar till skyldigheten beträffande bästa möjliga utförande.
- (105) Bestämmelserna i denna förordning om riktlinjerna för utförande påverkar inte ett värdepappersföretags allmänna skyldighet i enlighet med artikel 27.7 i direktiv 2014/65/EG att övervaka hur effektivt deras system och riktlinjer för utförande av order fungerar och regelbundet bedöma de handelsplatser som anges i riktlinjerna för utförande av order.
- (106) I denna förordning bör det inte att krävas en dubblering av insatserna för bästa utförande mellan ett värdepappersföretag som tillhandahåller tjänsten att ta emot och vidarebefordra order eller portföljförvaltning och varje värdepappersföretag till vilket det värdepappersföretaget vidarebefordrar sina order för utförande.
- (107) Skyldigheten att tillhandahålla bästa möjliga utförande av order enligt direktiv 2014/65/EG kräver att värdepappersföretagen vidtar alla lämpliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder. Kvaliteten på utförandet, som innefattar sådana aspekter som snabbhet och sannolikhet för utförande (verkställighetsgrad) samt möjlighet till och förekomst av prisförbättring, är en viktig faktor när det gäller bästa utförande. Hur tillgängliga, jämförbara och konsoliderade datauppgifterna är vad gäller kvaliteten på de olika handelsplatsernas utförande, är avgörande för om värdepappersföretagen och investerarna ska kunna identifiera de handelsplatser som

tillhandahåller högsta kvalitet på utförandet för sina kunder. För att få bästa möjliga utföranderesultat för en kund bör värdepappersföretag jämföra och analysera relevanta data, däribland de som offentliggjorts i enlighet med artikel 27.3 i direktiv 2014/65/EU och motsvarande genomförandeåtgärder.

- (108) Värdepappersföretag som utför order bör kunna inkludera en enda handelsplats i sina riktlinjer endast om de kan visa att detta gör det möjligt för dem att stadigvarande uppnå bästa möjliga utförande för sina kunder. Värdepappersföretag bör välja en enda handelsplats bara om de har skäl att misstänka att den utvalda handelsplatsen kommer att göra det möjligt för dem att få fram resultat för kunder som är minst lika bra som de resultat som de rimligen kunde förvänta sig av att använda alternativa handelsplatser. Denna rimliga förväntning måste understödjas genom relevanta data som offentliggjorts i enlighet med artikel 27 i direktiv 2014/65/EG eller från andra interna analyser som företagen utför.
- (109) Omfördelning av transaktioner bör anses vara till nackdel för kunden om värdepappersföretaget eller en särskild kund ges otillbörligt företräde som en effekt av omfördelningen.
- (110) Utan att det påverkar förordning (EU) nr 596/2014 bör kundorder, vid tillämpning av bestämmelserna i denna förordning om hantering av kundorder, inte behandlas som i övrigt jämförbara kundorder om de tas emot via olika medier och det inte är praktiskt möjligt för dem att hantera kundorderna fortlöpande. Dessutom bör ett värdepappersföretags användning av information avseende en ännu inte utförd kundorder för att handla för egen räkning i de finansiella instrument som kundordern avser, eller i därmed relaterade finansiella instrument, betraktas som missbruk av den informationen. Enbart det faktum att marknadsgaranter eller marknadsorgan, som auktoriserats att agera som motparter, begränsar sig till att bedriva sin legitima verksamhet att köpa och sälja finansiella instrument eller att personer, som auktoriserats att utföra order för tredje parts räkning, begränsar sig till att utföra en order på lämpligt sätt, bör dock inte i sig självt anses utgöra missbruk av information.
- (111) Vid bedömningen av huruvida en marknad uppfyller de krav som anges i artikel 33.3 a i direktiv 2014/65/EU, att minst 50 % av de emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på marknaden är små och medelstora företag, bör behöriga myndigheter använda sig av ett flexibelt tillvägagångssätt när det gäller marknader som inte tidigare bedrivit någon affärsverksamhet, nybildade små och medelstora företag vars finansiella instrument har tagits upp till handel för en period på mindre än tre år och emittenter som bara utfärdar icke-aktierelaterade finansiella instrument.
- (112) Med tanke på mångfalden handelsmodeller för befintliga MTF-plattformar med fokus på små och medelstora företag i unionen och för att säkerställa goda resultat för den nya kategorin tillväxtmarknad för små och medelstora företag är det ändamålsenligt att ge tillväxtmarknader för små och medelstora företag ett visst mått av flexibilitet vid bedömningen av om emittenterna är passande för deras handelsplats. En tillväxtmarknad för små och medelstora företag bör i vilket fall som helst inte ha regler som lägger större bördor på emittenter än de regler som gäller för emittenter på reglerade marknader.
- (113) När det gäller innehållet i upptagandedokumentet som en emittent är skyldig att lägga fram vid första upptagandet till handel av värdepapper på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, där skyldigheten att offentliggöra ett prospekt enligt direktiv 2003/71/EG inte är tillämplig, är det passande att de behöriga myndigheterna har befogenhet att göra en diskretionär bedömning av huruvida de regler som fastställs av

operatören för en tillväxtmarknad för små och medelstora företag ger investerarna den information de behöver. Medan det fulla ansvaret för de uppgifter som anges i upptagandedokumentet bör ligga hos emittenten, bör operatören av en tillväxtmarknad för små och medelstora företag fastställa hur upptagandedokumentet bör ses över på passande sätt. Detta bör inte nödvändigtvis innebära ett formellt godkännande från den behöriga myndigheten eller operatören.

- (114) Emittenters offentliggörande av årsredovisningar och halvårsrapporter utgör en passande miniminivå för transparens som överensstämmer med rådande bästa praxis på befintliga marknader med inriktning på små och medelstora företag. När det gäller innehållet i de finansiella rapporterna bör operatören av en tillväxtmarknad för små och medelstora företag kunna föreskriva användning av internationella redovisningsstandarder (International Financial Reporting Standards) eller tillåta standarder för finansiell rapportering enligt lokala lagar och andra författningar, eller båda, för emittenter vilkas finansiella instrument handlas på en handelsplats. Tidsfrister för att offentliggöra finansiella rapporter bör vara mindre betungande än de som föreskrivs i direktiv 2004/109/EG, eftersom tidsplaner som sträcker sig över längre tid förefaller bättre anpassade till de små och medelstora företagens villkor och behov.
- (115) Eftersom reglerna om spridning av information om emittenter på reglerade marknader enligt direktiv 2004/109/EG skulle bli alltför betungande för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, är det passande att den webbplats som drivs av operatören för tillväxtmarknaden för små och medelstora företag blir en konvergenspunkt för investerare som söker information om emittenter som handlas på denna handelsplats. Ett offentliggörande på operatörens webbplats för tillväxtmarknaden för små och medelstora företag kan också ske genom att skapa en direktlänk till emittentens webbplats, om informationen offentliggörs där, om länken går direkt till den relevanta delen av emittentens webbplats, där investerarna lätt kan hitta gällande föreskrifter.
- (116) Det är nödvändigt att ytterligare specificera när ett tillfälligt stopp för eller avförande från handel av ett finansiellt instrument sannolikt skulle förorsaka betydande skador på investerarens intresse eller för en väl fungerande marknad. Konvergens på detta område är nödvändig för att se till att marknadsaktörer i en medlemsstat där handel med finansiella instrument har skjutits upp eller finansiella instrument har avlägsnats inte missgynnas i förhållande till aktörerna på marknaden i en annan medlemsstat, där handeln fortfarande pågår.
- (117) För att säkerställa nödvändig konvergens är det lämpligt att specificera den förteckning över omständigheter som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen och för en väl fungerande marknad som skulle kunna ligga till grund för ett beslut av en nationell myndighet, ett värdepappersföretag eller en marknadoperatör som driver en MTF- eller OTF-plattform att inte kräva att tillfälligt stoppa eller avföra ett finansiellt instrument från handel, eller att inte följa en anmälan om detta. Det är lämpligt att denna förteckning inte är uttömmande, eftersom den kommer att förse de behöriga nationella myndigheterna med en ram för utövandet av deras bedömning och den flexibilitet de behöver vid bedömningen av enskilda ärenden.
- (118) I artiklarna 31.2 och 54.2 i direktiv 2014/65/EU krävs att värdepappersföretag och marknadsplatsoperatörer som driver en MTF- eller OTF-plattform och reglerade marknaders marknadsplatsoperatörer under vissa omständigheter omedelbart underrättar sina behöriga nationella myndigheter. Detta krav är avsett att säkerställa att

de behöriga nationella myndigheterna kan fullgöra sina tillsynsuppgifter och informeras i god tid om relevanta incidenter som kan inverka negativt på marknadernas funktion och integritet. Information från operatörer som driver handelsplatser bör göra det möjligt för nationella behöriga myndigheter att identifiera och bedöma riskerna för marknaderna och deras deltagare samt reagera effektivt och vid behov vidta åtgärder.

- (119) Det är lämpligt att upprätta en icke uttömmande förteckning över viktiga omständigheter där betydande överträdelser av reglerna för en handelsplats, otillbörliga marknadsförhållanden eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument kan förmodas, och därmed aktualiserar skyldigheten för operatörer som driver handelsplatser att omedelbart underrätta sina behöriga myndigheter i enlighet med vad som anges i artiklarna 31.2 och 54.2 i direktiv 2014/65/EU. För detta ändamål bör en hänvisning till ”reglerna för en handelsplats” förstås i vid mening och omfatta alla regler, avgöranden, beslut samt allmänna villkor i kontraktsförpliktelser mellan handelsplatsen och dess deltagare som innehåller villkoren för handel och tillträde till handelsplatsen.
- (120) Vad gäller beteende som kan tyda på missbruk inom ramen för tillämpningsområdet för förordning (EU) nr 596/2014 är det också ändamålsenligt att upprätta en icke uttömmande förteckning över signaler om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan som bör beaktas av den operatör som driver en handelsplats när den granskar transaktioner eller handelsorder för att bedöma huruvida skyldigheten att informera den berörda nationella behöriga myndigheten är tillämplig i enlighet med artiklarna 31.2 och 54.2 i direktiv 2014/65/EU. För detta ändamål bör en hänvisning till ”handelsorder” omfatta alla typer av order, inklusive ett första upptagande till handel, ändringar, uppdateringar och annulleringar av order, oavsett om de har utförts och oavsett vilket medel som använts för tillträde till handelsplatsen.
- (121) Förteckningen över signaler om insiderhandel och marknadsmanipulation bör varken vara uttömmande eller avgörande för marknadsmissbruk eller försök till marknadsmissbruk, eftersom var och en av dessa signaler inte nödvändigtvis i sig själv utgör marknadsmissbruk eller försök till marknadsmissbruk. Transaktioner eller handelsorder som uppfyller en eller flera signaler kan utföras av legitima skäl eller i enlighet med reglerna på handelsplatsen.
- (122) För att säkerställa transparens för marknadsaktörerna, samtidigt som man förhindrar marknadsmissbruk och bevarar konfidentialiteten och identiteten på positionsinnehavare, bör offentliggörande av en veckorapport med uppgifter om de totala positioner som innehas som avses i artikel 58.1 a i direktiv 2014/65/EU endast gälla kontrakt som handlas av ett visst antal personer över vissa storlekar, enligt vad som anges i denna förordning.
- (123) För att säkerställa att marknadsdata tillhandahålls på rimlig affärsmässig grund på ett enhetligt sätt i unionen, anges i denna förordning de villkor som godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation måste uppfylla. Dessa villkor grundar sig på målet att säkerställa att skyldigheten att tillhandahålla marknadsdata enligt rimliga affärsvillkor är tillräckligt tydlig för att möjliggöra en effektiv och enhetlig tillämpning och samtidigt ta hänsyn till olika företagsmodeller och kostnadsstrukturen för leverantörer av marknadsdata.
- (124) För att se till att avgifter för marknadsdata fastställs till en rimlig nivå, kräver skyldigheten att tillhandahålla uppgifter om marknaden på rimlig affärsmässig grund att priser står i rimlig proportion till kostnader för att producera och sprida dessa data.

Utan att det påverkar tillämpningen av konkurrensreglerna, bör leverantörer av marknadsdata fastställa sina avgifter utifrån de kostnader de har samtidigt som de tillåts att erhålla en rimlig marginal, baserad på faktorer såsom rörelseinstmarginal, avkastning på kostnader, avkastning på rörelsetillgångar och avkastning på kapital. Ifall leverantörer av marknadsdata ådrar sig gemensamma kostnader för tillhandahållande av data och tillhandahållande av andra tjänster, får kostnaderna för tillhandahållande av data innefatta en passande andel av kostnaderna för alla andra relevanta tjänster som tillhandahålls. Eftersom det är mycket komplicerat att fastställa de exakta kostnaderna, bör man istället använda kostnadsfördelning och kostnadsfördelningsmetoder och överlåta specificeringen av dessa kostnader till leverantörer av marknadsdata.

- (125) Marknadsdata bör tillhandahållas på ett icke-diskriminerande sätt, vilket förutsätter att samma pris och andra villkor bör erbjudas alla kunder som befinner sig i samma kategori enligt offentliggjorda objektiva kriterier.
- (126) För att göra det möjligt för dataanvändare att erhålla marknadsdata utan att behöva köpa andra tjänster, bör marknadsdata erbjudas separat från andra tjänster. För att undvika att dataanvändarna betalar mer än en gång för samma marknadsdata när de köper data från olika marknadsdatadistributörer, bör marknadsdata erbjudas per användare, såvida detta inte skulle leda till oproportionerligt stora kostnader för detta sätt att erbjuda dessa data mot bakgrund av omfattningen på och räckvidden av de marknadsdata som tillhandahölls för godkända publiceringsarrangemang och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation.
- (127) För att möjliggöra för dataanvändare och behöriga myndigheter att effektivt bedöma om marknadsdata tillhandahålls på rimlig affärsmässig grund är det nödvändigt att alla grundläggande villkor för tillhandahållandet offentliggörs för allmänheten. Leverantörerna av marknadsdata bör därför lämna information om sina avgifter och innehållet i marknadsdata och de metoder för kostnadsredovisning som använts för att fastställa sina kostnader, utan att behöva offentliggöra sina faktiska kostnader.
- (128) Det är ändamålsenligt att fastställa kriterier för att bestämma när en reglerad marknadsverksamhet, en MTF- eller OTF-plattform, är av väsentlig betydelse i en värmedlemsstat, för att undvika att skapa en skyldighet för en reglerad marknad att ha kontakt med eller underställas mer än en behörig myndighet, om det annars inte skulle vara nödvändigt enligt direktiv 2014/65/EU. I fråga om MTF- eller OTF-plattformar är det passande att endast MTF- eller OTF-plattformar med en betydande marknadsandel anses vara av väsentlig betydelse, så att inte en eventuell omlokalisering eller förvärv av en ekonomiskt obetydlig MTF- eller OTF-plattform automatiskt medför upprättande av de samarbetsarrangemang som anges i artikel 79.2 i direktiv 2014/65/EU.
- (129) Denna förordning är förenlig med de grundläggande rättigheter och de principer som erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (stadgan). Denna förordning bör således tolkas och tillämpas i överensstämmelse med dessa rättigheter och principer, särskilt rätten till skydd av personuppgifter, näringsfrihet, rätten till konsumentskydd, rätten till ett effektivt rättsmedel och till en opartisk domstol. All behandling av personuppgifter enligt denna förordning bör respektera de grundläggande rättigheterna, inklusive rätten till respekt för privat- och familjeliv och rätten till skydd av personuppgifter i enlighet med artiklarna 7 och 8 i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna, och måste överensstämma med direktiven 95/46/EG och förordning (EG) nr 45/2001.

- (130) Esma, inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010¹², har rådfrågats i tekniska frågor.
- (131) För att göra det möjligt för behöriga myndigheter och värdepappersföretag att anpassa sig till de nya kraven i denna förordning, så att de kan tillämpas på ett effektivt och ändamålsenligt sätt, bör förordningens ikraftträdande anpassas till den dag då direktiv 2014/65/EU börjar tillämpas.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

KAPITEL I

Tillämpningsområde

Artikel 1

Syfte och tillämpningsområde

1. Kapitel II och avsnitt 1–4, artiklarna 59.4 och 60 och avsnitt 6 och 8 i kapitel III och, i den utsträckning som de rör de bestämmelserna, kapitel I och avsnitt 9 i kapitel III och kapitel IV i denna förordning ska gälla för förvaltningsbolag i enlighet med artikel 6.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG¹³ och artikel 6.6 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU¹⁴.
2. Hänvisningar till värdepappersföretag ska omfatta kreditinstitut och hänvisningar till finansiella instrument ska omfatta strukturerad inlåning vad gäller alla de krav som avses i artikel 1.3 och 1.4 i direktiv 2014/65/EU och deras tillämpningsföreskrifter i enlighet med denna förordning.

Artikel 2

Definitioner

I denna förordning gäller följande definitioner:

1. *Relevant person*: när det gäller ett värdepappersföretag, någon av följande personer:
 - (a) En styrelseledamot, en delägare eller motsvarande, chef eller anknutet ombud till företaget,
 - (b) en styrelseledamot, delägare eller motsvarande, eller chef för ett anknutet ombud till företaget,
 - (c) en av företagets eller det anknutna ombudets anställda, liksom alla andra fysiska personer vars tjänster ställs till förfogande för företaget eller företagets anknutna ombud och som står under företagets eller det anknutna ombudets kontroll och som deltar i företagets tillhandahållande av investerings tjänster och utförande av investeringsverksamhet, eller

¹² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 15.12.2010, s. 84).

¹³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 17.11.2009, s. 32).

¹⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 1.7.2011, s. 1).

- (d) en fysisk person som, inom ramen för ett entreprenadavtal, direkt deltar i tillhandahållandet av tjänster till värdepappersföretaget eller till dess anknuten ombud inom ramen för ett entreprenadavtal i syfte att tillhandahålla investerings tjänster och utföra investeringsverksamhet för företagets räkning.
2. *Finansanalytiker*: en relevant person som tar fram investeringsanalysunderlaget.
3. *Utkontraktering*: ett arrangemang i någon form mellan ett värdepappersföretag och en tjänsteleverantör genom vilket tjänsteleverantören utför en process, en tjänst eller en verksamhet som annars skulle ha utförts av värdepappersföretaget självt.
- (a) *Person med vilken en relevant person* har ett släktskapsförhållande: någon av följande personer:
- (b) Den relevanta personens maka/make eller en person som i enlighet med nationell lagstiftning betraktas som likställd med maka/make,
- (c) ett minderårigt barn eller styvbarn till den relevanta personen, eller
- (d) alla andra släktingar till den relevanta personen som har delat den personens hushåll under minst ett år den dag då transaktionen mellan de berörda personerna äger rum.
4. *Transaktion för värdepappersfinansiering*: transaktion för värdepappersfinansiering enligt definitionen i artikel 3.11 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 2015/2365¹⁵.
5. *Ersättning*: alla former av betalningar eller finansiella eller icke-finansiella förmåner som företag direkt eller indirekt har beviljat relevanta personer för tillhandahållandet av investerings tjänster eller sidotjänster till kunder.
6. *Råvara*: varje vara av fungibel natur som kan levereras, inklusive metaller samt malm och legeringar av dessa, jordbruksprodukter och energi exempelvis i form av elektricitet.

Artikel 3

Villkor tillämpliga på tillhandahållandet av information

1. Om det enligt detta direktiv krävs att information ska tillhandahållas på ett varaktigt medium enligt definitionen i artikel 4.1 62 i direktiv 2014/65/EU ska värdepappersföretagen endast tillåtas tillhandahålla den informationen på ett annat varaktigt medium än papper om följande villkor är uppfyllda:
- (a) Tillhandahållandet av den informationen på det mediet är lämpligt för det sammanhang i vilket affärsverksamheten mellan företaget och kunden bedrivs eller kommer att bedrivs, och
- (b) den person till vilken informationen ska tillhandahållas, när det finns en valmöjlighet mellan information på papper eller på det andra varaktiga mediet, uttryckligen väljer tillhandahållande av informationen på det andra mediet.
2. Om ett värdepappersföretag enligt artikel 46, 47, 48, 49, 50 eller 66.3 i denna förordning tillhandahåller en kund information via en webbplats och den

¹⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 av den 25 november 2015 om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning samt om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 337, 23.12.2015, s. 1)

informationen inte riktas personligen till kunden ska värdepappersföretag säkerställa att följande villkor är uppfyllda:

- (a) Tillhandahållandet av den informationen på det mediet är lämpligt för det sammanhang i vilket handeln mellan företaget och kunden bedrivs eller kommer att bedrivs,
 - (b) kunden måste uttryckligen samtycka till att informationen tillhandahålls i den formen,
 - (c) kunden måste underrättas elektroniskt om webbadressen, och var på webbplatsen informationen finns tillgänglig,
 - (d) informationen måste vara aktuell, och
 - (e) informationen måste fortlöpande finnas tillgänglig via den webbplatsen under en så lång tidsperiod som kunden rimligtvis kan behöva för att ta del av den.
3. Vid tillämpning av denna artikel ska tillhandahållandet av information via elektronisk kommunikation anses vara lämplig för det sammanhang i vilket handeln mellan företaget och kunden bedrivs, eller ska bedrivs, ide fall det finns belägg för att kunden har regelbunden tillgång till Internet. Om kunden har lämnat en e-postadress i syfte att utföra den handeln ska betraktas som ett sådant bevis.

Artikel 4

Tillhandahållande av investeringstjänst på tillfällig grund

(artikel 2.1 i direktiv 2014/65/EU)

Vid tillämpning av undantaget i artikel 2.1 c i direktiv 2014/65/EU, ska en investeringstjänst anses erbjuden på tillfällig grund under utövandet av en yrkesmässig verksamhet om följande villkor är uppfyllda:

- (a) En nära och verklig anknytning finns mellan yrkesverksamheten och tillhandahållandet av investeringstjänsten till samma kund, så att investeringstjänsten kan betraktas som komplement till den huvudsakliga yrkesverksamheten,
- (b) tillhandahållandet av investeringstjänster till kunderna till den huvudsakliga yrkesverksamheten syftar inte till att utgöra en systematisk inkomstkälla för den person som tillhandahåller yrkesverksamheten, och
- (c) personen som tillhandahåller yrkesverksamheten marknadsför inte eller främjar inte på annat sätt sin förmåga att tillhandahålla investeringstjänster, utom när dessa anges för kunder som ett komplement till den huvudsakliga yrkesverksamheten.

Artikel 5

Grossistenergiprodukter som måste avvecklas fysiskt

(Artikel 4.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vid tillämpning av avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU måste en grossistenergiprodukt fysiskt avvecklas om samtliga följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Den innehåller bestämmelser som säkerställer att avtalsparterna har inrättat proportionella arrangemang för att kunna leverera eller motta leverans av den underliggande råvaran; ett avtal om avstämning med den systemansvarige för överföringssystemet på el- och gasområdet ska betraktas som ett proportionellt

arrangemang om parterna i avtalet är skyldiga att säkerställa den fysiska leveransen av el eller gas,

- (b) den inför ovillkorliga, obegränsade och bindande skyldigheter för parterna i avtalet att leverera och ta emot leverans av den underliggande råvaran,
- (c) den tillåter inte endera parten att ersätta fysisk leverans med kontantavräkning, och
- (d) skyldigheterna enligt avtalet inte kan kvittas mot åtaganden från andra avtal mellan de berörda parterna, utan att det påverkar rättigheterna för parterna i avtalet att netta sina kontantbetalningsskyldigheter.

Vid tillämpning av led d, ska operativ nettning i el- och gasmarknader inte betraktas som kvittning av förpliktelser enligt ett avtal mot förpliktelser från andra avtal.

2. Operativ nettning ska förstås som varje nominering av el- och gaskvantiteter som ska matas in i ett nät till följd av regelkrav eller begäran av en systemansvarig för överföringssystemet enligt definitionen i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG¹⁶ för ett företag med motsvarande uppgifter som en som en systemansvarig för överföringssystem på nationell nivå. Allt utseende av kvantiteter baserade på operativ nettning får inte lämnas till avtalsparterna enligt eget avgörande.
3. Vid tillämpning av avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU, ska *force majeure* inkludera varje exceptionell händelse eller alla eventuella omständigheter som ligger utanför de avtalslutande parternas kontroll, som avtalsparterna inte rimligen kunde ha förutsett eller undvikit genom att iakttä lämplig och rimlig tillbörlig aktsamhet och som förhindrar en avtalspart eller båda avtalsparter från att fullgöra sina avtalsförpliktelser.
4. Vid tillämpning av avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU ska *bona fide* oförmåga att avveckla inkludera varje händelse eller rad omständigheter, som inte uppfyller kraven på *force majeure* i den mening som avses i punkt 3, vilka är objektiva och uttryckligen definierade i avtalsvillkoren, för en eller båda avtalsparterna, som handlar i god tro, att inte fullgöra sina avtalsförpliktelser.
5. Förekomsten av *force majeure* eller *bona fide* oförmåga att avveckla avsättning ska inte förhindra att ett avtal betraktas som ”fysiskt avvecklat” i den mening som avses i stycke C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU
6. Förekomsten av obeståndsklausuler som föreskriver att en part har rätt till ekonomisk ersättning vid uteblivet eller bristande uppfyllande av avtalet ska inte förhindra att avtalet betraktas som ”fysiskt avvecklat” i den mening som avses i avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU.
7. Leveransmetoderna för de avtal som betraktas som ”fysiskt avvecklade” i den mening som avses i avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU ska minst omfatta följande:
 - (a) Fysisk leverans av de relevanta råvarorna i sig,
 - (b) utlämnande av en handling som ger rättigheter av ägarrettslig natur till de relevanta varugrupperna eller den relevanta kvantiteten av de berörda varorna, och

¹⁶ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG (EUT L 211, 14.8.2009, s. 55).

- (c) andra metoder genomföra överföringen av rättigheter av äganderättslig natur vad gäller den relevanta kvantiteten av varor utan att fysiskt leverera dem inklusive anmälan, schemaläggning eller nominering till operatören av ett energiförsörjningsnät, som ger mottagaren rätt till den relevanta varukvantiteten.

Artikel 6

Energiderivatkontrakt som avser olja och kol och grossistenergi produkter

(Artikel 4.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vid tillämpning av avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU, ska energiderivatavtal som avser olja vara kontrakt med all slags mineraloljor och petroleumgaser, vare sig i flytande form eller i gasform, inklusive produkter, komponenter och derivat av olja och drivmedel, inklusive sådana med bibränsletillsatser som underliggande tillgång.
2. Vid tillämpning av avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU, ska energiderivatkontrakt som avser kol vara kontrakt med kol, definierad som ett svart eller mörkbrunt brännbart mineralämne bestående av karboniserat vegetabiliskt ämne, använt som bränsle, som underliggande tillgång.
3. Vid tillämpning av avsnitt C 6 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU ska derivatkontrakt som har de egenskaper som kännetecknar grossistenergi produkter enligt definitionen i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011¹⁷ vara derivatkontrakt med el eller naturgas som underliggande tillgång i enlighet med leden b och d i artikel 2.4 i den förordningen.

Artikel 7

Övriga finansiella derivatinstrument

(Artikel 4.1 2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ett kontrakt som inte är ett avistakontrakt i enlighet med punkt 2 och som inte har kommersiella ändamål i enlighet med av punkt 4, ska vid tillämpningen av avsnitt C 7 i bilaga I till direktiv 2014/65/EG anses ha samma egenskaper som andra finansiella derivatinstrument om det uppfyller följande villkor:
 - (a) Det uppfyller ett av följande kriterier:
 - i) Det handlas på en handelsplats i tredje land som fyller en liknande funktion som en reglerad marknad, en MTF- eller OTF-plattform,
 - ii) det anges uttryckligen att instrumentet ska handlas på eller omfattas av reglerna på en reglerad marknad, en MTF eller OTF-plattform eller en sådan handelsplats i tredjeland, eller
 - iii) det motsvarar ett kontrakt som handlas på en reglerad marknad, en MTF-plattform, en OTF-plattform eller ett tredjelands handelsplats, med avseende på priset, börsposten, leveransdatum och andra avtalsvillkor.

¹⁷ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 av den 25 oktober 2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

- (b) Det är standardiserat så att priset, börsposten, leveransdatumet eller andra villkor huvudsakligen bestäms med hänvisning till löpande offentliggjorda priser, standardbörsposter eller standardiserade leveransdatum.
2. Vid tillämpningen av punkt 1 ska ett avistakontrakt vara ett kontrakt för försäljningen av en råvara, tillgång eller rättighet där det i villkoren anges att leverans planeras att ske under den längre av följande perioder:
- (a) Två handelsdagar, eller
- (b) den period som är allmänt accepterad på marknaden som normala leveransperioden för den råvaran, tillgången eller rättigheten.
- Ett kontrakt ska dock inte anses utgöra ett avistakontrakt ifall det, oberoende av de uttryckliga kontraktsvillkoren, föreligger en överenskommelse mellan avtalsparterna om att leveransen av den underliggande tillgången ska senareläggas och inte genomföras under den period som avses i punkt 2.
3. Vid tillämpning av avsnitt C 10 i bilaga I till direktiv 2004/39/EU ska ett derivatkontrakt som är hänförligt till en underliggande tillgång som avses det avsnittet eller i artikel 8 i denna förordning anses ha de egenskaper som kännetecknar andra derivatinstrument om ett av följande villkor är uppfyllt:
- (a) Kontraktet avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant om en eller flera parter väljer detta, utom på grund av fallissemang eller annan avvecklingshändelse,
- (b) det handlas på en reglerad marknad, en MTF- eller OFT-plattform, eller en handelsplats i tredje land som fyller en liknande funktion som en reglerad marknad, MTF- eller OTF-plattform, eller
- (c) kontraktet uppfyller villkoren enligt punkt 1.
4. Ett kontrakt ska anses ha kommersiella ändamål vid tillämpning av avsnitt C 7 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU och inte ha samma egenskaper som andra finansiella derivatinstrument vid tillämpning av avsnitt 7 och 10 i den bilagan, om följande villkor är uppfyllda:
- (a) Det ingås med eller av en operatör eller förvaltare av ett energiöverföringsnät, energiutjämningsystem eller rörledningsnät, och
- (b) det är nödvändigt att upprätthålla balans mellan tillgång och användning av energi vid en given tidpunkt, även då den reservkapacitet som kontrakterats av en systemansvarig för elöverföringen enligt definitionen i artikel 2.4 i direktiv 2009/72/EG överförs från en förhandskvalificerad leverantör av utjämnings tjänster till en annan förhandskvalificerad leverantör av utjämnings tjänster med samtycke av den berörda systemansvarige för överföringen.

Artikel 8

Derivat enligt avsnitt C 10 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU

(Artikel 4.1 i direktiv 2014/65/EU)

Utöver derivatkontrakt som uttryckligen nämns i stycke C 10 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU ska ett derivatkontrakt omfattas av bestämmelserna i det avsnittet om det uppfyller de kriterier som anges i det avsnittet och i artikel 7.3 i denna förordning och den avser något av följande:

Bilaga 6

- (a) Bandbredd på telekomområdet,
- (b) lagringskapacitet för råvaror,
- (c) överförings- eller transportkapacitet avseende råvaror, via antingen kabel, rörledning eller annat sätt med undantag av överföringsrättigheter som avser elektricitetsöverföring som överskrider elområdeskapaciteter när de, på primärmarknaden, kontrakteras med eller av en systemansvarig för överföringen eller personer som agerar som tjänsteleverantörer på deras vägnar och för att tilldela överföringskapacitet,
- (d) en utsläpprätt, ett lån, ett tillstånd, en rättighet eller liknande tillgång som är direkt kopplad till leverans, distribution eller förbrukning av energi från förnybara källor, utom om kontraktet redan omfattas av tillämpningsområdet för avsnitt C 4 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU,
- (e) en geologisk, miljörelaterad eller annan fysisk variabel, utom om kontraktet rör enheter som erkänts uppfylla kraven i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG¹⁸,
- (f) andra utbytbara tillgångar eller rättigheter som kan överföras, utom rättigheter att erhålla tjänster,
- (g) ett index eller mått som avser priset eller värdet av, eller transaktionsvolymen för, en tillgång, rättighet, tjänst eller skyldighet, eller
- (h) ett index eller mått baserat på försäkringsmatematisk statistik.

Artikel 9

Investeringsrådgivning.

(Artikel 4.1 4 i direktiv 2014/65/EU)

Vid tillämpning av definitionen på ”investeringsrådgivning” i artikel 4.1.4 i direktiv 2014/65/EG ska en personlig rekommendation avse en rekommendation som ges till en person i dennes egenskap av investerare eller presumtiv investerare, eller i dennes egenskap av ombud för en investerare eller presumtiv investerare.

Den rekommendationen ska presenteras som lämplig för personen i fråga eller vara baserad på en bedömning av den berörda personens omständigheter, och ska utgöra en rekommendation att vidta en av följande åtgärder:

- (a) Att köpa, sälja, teckna sig för, byta, lösa in, behålla eller garantera ett särskilt finansiellt instrument, eller
- (b) att utnyttja eller inte utnyttja en rätt som ett visst finansiellt instrument ger att köpa, sälja, teckna sig för, byta eller lösa in ett finansiellt instrument.

En rekommendation ska inte anses utgöra en personlig rekommendation om den uteslutande sänds ut via distributionskanaler eller till allmänheten.

¹⁸ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG (EUT L 275, 25.10.2003, s. 32).

Artikel 10

Egenskaper hos andra derivatkontrakt som avser valutor

1. Vid tillämpning av avsnitt C 4 i bilaga I till direktiv 2014/65/EG, ska andra derivatkontrakt som avser en valuta inte vara ett finansiellt instrument om kontraktet är ett av följande:
 - (a) Ett avistakontrakt i den mening som avses i punkt 2 i denna artikel,
 - (b) ett betalningsmedel som
 - i) måste avvecklas fysiskt på annat sätt än genom fallissemang eller någon annan uppsägningshändelse,
 - ii) ingås av minst en person som inte är en finansiell motpart i den mening som avses i artikel 2.8 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 648/2012¹⁹,
 - iii) det ingås avtal om i syfte att underlätta betalning för identifierbara varor, tjänster eller direktinvestering, eller
 - iv) inte handlas på en handelsplats.

2. Vid tillämpningen av punkt 1 ska ett avistakontrakt vara ett kontrakt för växling av en valuta mot en annan valuta på de villkor som anger att leverans planeras att ske under den längre av följande perioder:
 - (a) 2 handelsdagar för varje par av de viktiga valutor som anges i punkt 3.
 - (b) För varje par av valutor där minst en valuta inte är en viktig valuta, den längre perioden av antingen 2 handelsdagar eller den period som på marknaden är allmänt accepterad för det valutaparet som den normala leveransperioden.
 - (c) Om kontraktet för växlingen av de valutorna används i det huvudsakliga syftet att sälja eller köpa ett överlåtbart värdepapper eller en fondföretagsandel, den kortare perioden av antingen den period som på marknaden är allmänt accepterad för avveckling av det överlåtbara värdepapperet eller en fondföretagsandel som den normala leveransperioden eller 5 handelsdagar.

Ett kontrakt ska dock inte anses utgöra ett avistakontrakt ifall det, oberoende av de uttryckliga kontraktsvillkoren, föreligger en överenskommelse mellan avtalsparterna om att valutaleveransen ska senareläggas och inte genomföras under den period som anges i punkt 1.

3. De viktigaste valutorna vid tillämpning av punkt 2 ska endast inkludera US-dollar, euron, den japanska yenen, pund sterling, schweiziska franc, australiska dollar, kanadensiska dollar, Hongkong dollar, den svenska kronan, nyzeeländska dollar, Singapore dollar, den norska kronan, den mexikanska peson, den kroatiska kunan, den bulgariska leven, den danska kronan, den tjeckiska korunan, den ungerska forint, den polska złotyn och rumänska leu.

4. Vid tillämpningen av punkt 2 ska en handelsdag betyda varje dag med normal handel i jurisdiktionen i båda valutor som växlas enligt växlingskontraktet för dessa valutor samt i jurisdiktionen för ett tredjelands valuta om något av följande villkor är uppfyllt:

¹⁹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EUT L 201, 27.7.2012, s. 1).

- (a) Växlingen av dessa valutor inbegriper att räkna om dem genom den tredje valutan för likviditetsändamål, eller
- (b) den normala leveranstiden för växlingen av de valutorna hänvisar till jurisdiktionen för den tredje valutan.

Artikel 11

Penningmarknadsinstrument

(Artikel 4.1 17 i direktiv 2014/65/EU)

Penningmarknadsinstrument enligt artikel 4.1 17 i direktiv 2014/65/EU ska inbegripa statsskuldväxlar, bankcertifikat, företagscertifikat och andra instrument med väsentligen likvärdiga kännetecken när dessa har följande egenskaper:

- (a) De har ett värde som kan fastställas när som helst,
- (b) de inte är derivat, och
- (c) de har en löptid vid emissionstillfället på högst 397 dagar.

Artikel 12

Systematiska internhandlare för aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument

(Artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ett värdepappersföretag ska anses vara en systematisk internhandlare enligt artikel 4.1(20) i direktiv 2014/65/EU med avseende på varje aktie, depåbevis, börshandlade fond, certifikat och andra liknande finansiellt instrument där det handlar för egen räkning enligt följande kriterier:
 - (a) I en frekvent och systematisk omfattning i de finansiella instrument för vilka det finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna
 - i) antalet OTC-transaktioner som utförts för egen räkning när det utför kundorder är lika med eller större än 0,4 % av det totala antalet transaktioner i det relevanta finansiella instrumentet som utförs i unionen på en handelsplats eller OTC under samma period,
 - ii) de OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomför för egen räkning när det utför kundorder i det relevanta finansiella instrumentet sker i genomsnitt dagligen,
 - (b) i en frekvent och systematisk omfattning i det finansiella instrument för vilka det inte finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna de OTC-transaktioner som genomförs av värdepappersföretaget för egen räkning när det utför kundorder sker i genomsnitt dagligen,
 - (c) i en väsentlig omfattning i det finansiella instrument där antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning vid utförande av kundorder, under de senaste 6 månaderna, är lika med eller större än antingen
 - i) 15 % av den totala omsättningen i det finansiella instrumentet som utförts av värdepappersföretaget för egen eller för kunders räkning och som utförs på en handelsplats eller OTC-plattform, eller

- ii) 0,4 % av den totala omsättningen i det finansiella instrumentet i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform.

Artikel 13

Systematiska interhandlare för obligationer

(Artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU)

Ett värdepappersföretag ska anses vara en systematisk internhandlare i enlighet med artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU med avseende på alla obligationer som tillhör ett obligationslag som emitterats av samma företag eller av varje annat företag inom samma koncern där det, med avseende på varje sådan obligation, handlar för egen räkning enligt följande kriterier:

- (a) I en frekvent och systematisk omfattning i en obligation för vilken det finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna
 - i) antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget utfört för egen räkning när det utfört kundorder är lika med eller större än 2,5 % av det totala antalet transaktioner i den relevanta obligationen som utförs i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform under samma period,
 - ii) de OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utfört kundorder i det relevanta finansiella instrumentet sker i genomsnitt en gång i veckan,
- (b) i en frekvent och systematisk omfattning i en obligation för vilken det inte finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna de OTC-transaktioner som genomförts av värdepappersföretaget för egen räkning när det utfört kundorder sker i genomsnitt en gång i veckan,
- (c) i en väsentlig omfattning i en obligation där antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utfört kundorder, under de senaste 6 månaderna, är lika med eller större än antingen
 - i) 25 % av den totala nominella handeln i den obligationen som utförts av värdepappersföretaget för egen eller för kunders räkning och utförts på en handelsplats eller OTC-plattform, eller
 - ii) 1 % av den totala nominella handeln i det finansiella instrumentet i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform.

Artikel 14

Systematiska internhandlare för strukturerade finansiella produkter

(Artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU)

Ett värdepappersföretag ska anses vara en systematisk internhandlare i enlighet med artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU med avseende på alla strukturerade finansiella produkter som tillhör en klass strukturerade finansiella produkter som emitterats av samma företag eller av varje annat företag inom samma koncern där det, med avseende på varje sådan strukturerad finansiell produkt, handlar som det handlar med för egen räkning enligt följande kriterier:

- (a) I en frekvent och systematisk omfattning i en strukturerad finansiell produkt för vilken det finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna

- i) antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utför kundorder är lika med eller större än 4 % av det totala antalet transaktioner i det relevanta strukturerade finansiella instrumentet som utförts i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform under samma period,
 - ii) de OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomför för egen räkning när det utför kundorder i det relevanta finansiella instrumentet i genomsnitt görs en gång i veckan,
- (b) i en frekvent och systematisk omfattning i en strukturerad finansiell produkt för vilken det inte finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna de OTC-transaktioner som genomförts av värdepappersföretaget för egen räkning när det utför kundorder i genomsnitt görs en gång i veckan,
- (c) i en väsentlig omfattning i en strukturerad finansiell produkt där antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utför kundorder, under de senaste 6 månaderna, är lika med eller större än antingen
- i) 30 % av den totala nominella handeln i den strukturerade finansiella produkten som utförts av värdepappersföretaget för egen eller för kunders räkning och som utförts på en handelsplats eller OTC-plattform, eller
 - ii) 2,25 % av den totala nominella handeln i den strukturerade finansiella produkten som utförs i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform.

Artikel 15

Systematiska interhandlare för derivat

(Artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU)

Ett värdepappersföretag ska anses vara en systematisk interhandlare i enlighet med artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU med avseende på alla derivat som tillhör en klass av derivat där värdepappersföretaget, med avseende på varje sådant derivat, handlar för egen räkning enligt följande kriterier:

- (a) I en frekvent och systematisk omfattning i ett derivat för vilket det finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna
- i) antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utför kundorder är lika med eller större än 2,5 % av det totala antalet transaktioner i den relevanta derivatklassen som utförs i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform under samma period,
 - ii) de OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utför kundorder i denna derivatklass i genomsnitt görs en gång i veckan,
- (b) i en frekvent och systematisk omfattning i en derivatprodukt för vilken det inte finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna de OTC-transaktioner som genomförts av värdepappersföretaget för egen räkning när det utför kundorder i genomsnitt görs en gång i veckan,

- (c) i en väsentlig omfattning i ett derivat där antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utfört kundorder, under de senaste 6 månaderna, är lika med eller större än antingen
- i) 25 % av den totala nominella handeln i den derivatklassen som utförts av värdepappersföretaget för egen eller för kunders räkning och som utförts på en handelsplats eller OTC-plattform, eller
 - ii) 1 % av den totala nominella handeln i den derivatklassen som utförts i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform.

Artikel 16

Systematiska interhandlare för emissionsrätter

(Artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU)

Ett värdepappersföretag ska anses vara en systematisk internhandlare i enlighet med artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU med avseende på alla utsläppsrätter där värdepappersföretaget, med avseende på varje sådant instrument, handlar för egen räkning enligt följande kriterier:

- (a) I en frekvent och systematisk omfattning i en utsläppsrätt för vilken det finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna
- i) antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utfört kundorder är lika med eller större än 4 % av det totala antalet transaktioner i den relevanta slaget av utsläppsrätter som utförs i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform under samma period,
 - ii) de OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning när det utfört kundorder i detta slag av utsläppsrätter i genomsnitt görs en gång i veckan,
- (b) i en frekvent och systematisk omfattning i en utsläppsrätt för vilken det inte finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där under de senaste 6 månaderna de OTC-transaktioner som genomförts av värdepappersföretaget för egen räkning i det relevanta slaget av emissionsrätter när det utfört kundorder i genomsnitt görs en gång i veckan,
- (c) ett värdepappersföretag handlar för egen räkning i en väsentlig omfattning i en utsläppsrätt där antalet OTC-transaktioner som värdepappersföretaget genomfört för egen räkning vid utförande av kundorder, under de senaste 6 månaderna, är lika med eller större än antingen
- i) 30 % av den totala nominella handeln i det slaget av emissionsrätter som utförts av värdepappersföretaget för egen eller för kunders räkning och som utförts på en handelsplats eller OTC-plattform, eller
 - ii) 2,25 % av den totala nominella handeln i det slaget av emissionsrätter som utförts i unionen på en handelsplats eller OTC-plattform.

Artikel 17

Relevanta bedömningsperioder
(Artikel 4.1 20 i direktiv 2014/65/EU)

Villkoren i artiklarna 12–16 ska bedömas kvartalsvis på grundval av uppgifter från de senaste 6 månaderna. Bedömningsperioden ska starta den första arbetsdagen i januari, april, juli och oktober.

Nyligen emitterade instrument ska endast beaktas vid bedömningen om historiska statistiska uppgifter täcker en period av minst tre månader när det gäller aktier, depåbevis, börshandlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument och sex veckor när det gäller obligationer, strukturerade finansiella produkter och derivat.

Artikel 18

Algorithmisk handel
(Artikel 4.1 39 i direktiv 2014/65/EU)

I syfte att ytterligare specificera definitionen av algorithmisk handel i enlighet med artikel 4.1 39 i direktiv 2014/65/EU, ska ett system anses ha inget eller begränsat mänskligt ingripande där, för varje order- eller budgenerationsprocess eller varje process för att optimera orderutförande, ett automatiserat system fattar beslut på alla stadier om när en order eller bud ska initieras, genereras, routas eller utförs utifrån på förhand fastställda parametrar.

Artikel 19

Tekniker för algorithmisk högfrekvenshandel
(Artikel 4.1 40 i direktiv 2014/65/EU)

1. En stor mängd intradagsmeddelanden i enlighet med artikel 4.1(40) i direktiv 2014/65/EU ska i genomsnitt bestå av något av följande:
 - (a) Minst 2 meddelanden per sekund, med avseende på varje enskilt finansiellt instrument som handlas på en handelsplats;
 - (b) minst 4 meddelanden per sekund, med avseende på varje enskilt finansiellt instrument som handlas på en handelsplats.
2. Vid tillämpning av punkt 1 ska meddelanden som avser finansiella instrument för vilka det finns en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1 17 i förordning (EU) nr 600/2014 ingå i beräkningen. Meddelanden som införts med tanke på handel som uppfyller kriterierna i artikel 17.4 i direktiv 2014/65/EU ska också tas med i beräkningen.
3. Vid tillämpning av punkt 1 ska meddelanden som införts i syfte till handel för egen räkning inkluderas i beräkningen. Meddelanden som införts genom andra tekniker för handel än de som förlitar sig på handel för egen räkning ska inkluderas i beräkningen om företagets teknik för utförande är strukturerad för att undvika att utförandet sker i egen räkning.
4. Vid tillämpning av punkt 1, för beräkningen av andelen stora mängder intradagsmeddelanden när det gäller leverantörer av direkt elektroniskt tillträde, ska meddelanden som lämnats in av deras kunder med direkt elektroniskt tillträde inte tas med i beräkningen.
5. Vid tillämpning av punkt 1 ska handelsplatser, på begäran, tillhandahålla de berörda företagen uppskattningar av det genomsnittliga antalet meddelanden per sekund

månadsvis två veckor efter utgången av varje kalendermånad med beaktande av alla meddelanden som lämnats in under de föregående 12 månaderna.

Artikel 20

Direkt elektroniskt tillträde

(Artikel 4.1 41 i direktiv 2014/65/EU)

1. En person ska anses inte ha möjlighet att elektroniskt vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till en handelsplats enligt artikel 4.141 i direktiv 2014/65/EU när den personen inte kan handla diskretionärt vad avser de exakta bråkdelen av en sekund av orderregistrering och orderns livslängd inom denna tidsram.
2. En person ska anses inte ha möjlighet till sådan direkt elektronisk överföring om det äger rum genom arrangemang för optimering av processer för orderutförande som fastställer andra orderparametrar än platsen eller platserna där ordern bör lämnas in, såvida inte dessa arrangemang är inbäddade i kundsystemen och inte i de system som tillhör medlemen eller deltagaren på en reglerad marknad eller MTF-plattformar eller kund hos OTF-plattformar.

KAPITEL II

Organisatoriska krav

AVSNITT 1

ORGANISATION

Artikel 21

Allmänna organisatoriska krav

(Artikel 16.2–16.10 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag ska uppfylla följande organisatoriska krav:
 - (a) Införa, tillämpa och upprätthålla beslutsförfaranden och en organisationsstruktur som tydligt och på ett dokumenterat sätt specificerar rapporteringsrutiner och fördelar funktioner och ansvarsområden.
 - (b) Säkerställer att deras relevanta personer är medvetna om de förfaranden som måste följas för att de på ett korrekt sätt ska fullgöra sina skyldigheter.
 - (c) Införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga interna kontrollmekanismer som är utformade för att säkerställa att beslut och förfaranden efterlevs på alla nivåer inom värdepappersföretaget.
 - (d) Anställa personal med den kompetens, kunskap och sakkunskap som krävs för att kunna fullgöra de uppgifter som tilldelats dem.
 - (e) Införa, tillämpa och upprätthålla effektiv intern rapportering och förmedling av information på alla relevanta nivåer i värdepappersföretaget.
 - (f) Noggrant och korrekt registrera uppgifter avseende deras affärsverksamhet och interna organisation.
 - (g) Om de relevanta personerna fullgör flera funktioner, säkerställa att detta inte hindrar, och sannolikt inte kommer att hindra, dem från att fullgöra sina särskilda funktioner på ett sunt, ärligt och professionellt sätt.

För att uppfylla kraven i denna punkt ska värdepappersföretagen beakta verksamhetens art, omfattning och komplexitet, samt art och omfattning på de investeringstjänster och den investeringsverksamhet som utförs inom ramen för verksamheten.

2. Värdepappersföretag ska införa, tillämpa och upprätthålla system och förfaranden som är lämpliga för att, med beaktande av den berörda informationens art, slå vakt om informationens säkerhet, integritet och konfidentialitet.
3. Värdepappersföretag ska införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga riktlinjer för kontinuitet av verksamheten för att vid ett eventuellt avbrott i system eller procedurer säkerställa att dess väsentliga data och funktioner bevaras och att dess investeringstjänster och investeringsverksamhet upprätthålls eller, i de fall detta inte är möjligt, att skyndsamt återvinna dessa data och funktioner och att skyndsamt återuppta investeringstjänster och investeringsverksamhet.
4. Värdepappersföretag ska införa, tillämpa och upprätthålla redovisningsstrategier och redovisningsförfaranden som gör det möjligt för dem att, på begäran från den behöriga myndigheten, utan dröjsmål inkomma med finansiella rapporter till den behöriga myndigheten som ger en rättvisande bild av företagets ekonomiska ställning och som följer alla tillämpliga redovisningsstandarder och redovisningsregler.
5. Värdepappersföretag ska övervaka och regelbundet utvärdera om deras system, interna kontrollmekanismer och åtgärder, som införts enligt punkterna 1–4, är lämpliga och effektiva och vidta lämpliga åtgärder för att avhjälpa eventuella brister.

Artikel 22

Regelefterlevnad

(Artikel 16.2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag ska införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga riktlinjer och förfaranden som är utformade för att upptäcka alla risker för att företaget underlåter att uppfylla sina skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EG, samt risker i samband med detta, och inrätta lämpliga åtgärder och förfaranden för att minimera dessa risker och ge de behöriga myndigheterna möjlighet att effektivt utöva sina befogenheter enligt det direktivet.

Värdepappersföretag ska beakta affärsverksamhetens art, omfattning och komplexitet, samt art och omfattning på investeringstjänster som utförs och den investeringsverksamhet som bedrivs under verksamhetens gång.
2. Värdepappersföretag ska införa och upprätthålla en permanent och effektiv avdelning för regelefterlevnad som fungerar oberoende och som ansvarar för följande:
 - (a) Regelbundet övervaka och bedöma om de åtgärder, riktlinjer och förfaranden som inrättats i enlighet med punkt 1 första stycket är lämpliga och effektiva, och de åtgärder som vidtagits för att avhjälpa eventuella brister i företagets efterlevnad av sina skyldigheter.
 - (b) Ge rådgivning och bistå relevanta personer som ansvarar för att utföra investeringstjänster och investeringsverksamhet för att uppfylla företagets skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EG.
 - (c) Minst en gång per år till ledningsorganet rapportera om genomförandet och effektiviteten av den övergripande kontrollmiljön för investeringstjänster och

investeringsverksamhet, om de risker som har identifierats och rapporteringen av handläggningen av klagomål samt åtgärder som vidtagits eller ska vidtas.

- (d) Övervaka handläggningen av klagomålsförfaranden och undersöka klagomål som en källa till relevant information inom ramen för det allmänna övervakningsuppdraget.

För att uppfylla kraven i leden a och b i denna punkt ska avdelningen för regelefterlevnad göra en bedömning på grundval av vilken den ska upprätta ett riskbaserat övervakningsprogram som tar hänsyn till värdepappersföretagets alla områden av investeringstjänster, verksamheter och alla relevanta sidotjänster, inbegripet relevant information som inhämtats i samband med övervakningen av handläggningen av klagomål. Övervakningsprogrammet ska fastställa prioriteringar som avgörs genom riskbedömningen av regelefterlevnad som säkerställer övergripande övervakning av regelefterlevnaden.

3. Värdepappersföretagen ska, för att göra det möjligt för den avdelning för regelefterlevnad som avses i punkt 2 att fullgöra sina uppgifter på ett korrekt och oberoende sätt, säkerställa att följande villkor är uppfyllda:
- (a) Avdelningen för regelefterlevnad ska ha de befogenheter, resurser, sakkunskaper som är nödvändiga och tillgång till all relevant information.
- (b) En person utses för att ansvara för avdelningen för regelefterlevnad och ersätts av ledningsorganet och är ansvarig för avdelningen för regelefterlevnad och för all rapportering vad gäller regelefterlevnad enligt vad som krävs i direktiv 2014/65/EU och artikel 25.2 i denna förordning.
- (c) Avdelningen för regelefterlevnad rapporterar från fall till fall direkt till ledningsorganet om den upptäcker en väsentlig risk för att företaget inte uppfyller sina skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EU.
- (d) De relevanta personer som deltar i avdelningen för regelefterlevnad ska inte delta i utförandet av tjänster eller verksamheter som de övervakar.
- (e) Metoden för att fastställa ersättningen till de relevanta personer som deltar i avdelningen för regelefterlevnad får inte äventyra, eller sannolikt kunna komma att äventyra, deras objektivitet.
4. Ett värdepappersföretag ska dock inte vara skyldigt att uppfylla kraven i led c eller d i punkt 3 om det med hänsyn till verksamhetens art, omfattning och komplexitet, samt investeringstjänsternas och investeringsverksamhetens art och omfattning, kan visa att kraven enligt led d eller e inte är proportionella och att dess avdelning för regelefterlevnad fortfarande är effektiv. I detta fall ska värdepappersföretaget bedöma om effektiviteten i avdelningen för regelefterlevnad äventyras. Bedömningen ska regelbundet ses över.

Artikel 23

Riskhantering

(Artikel 16.5 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretagen ska vidta följande åtgärder för riskhantering:
- (a) Införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga riktlinjer och förfaranden för riskhantering som identifierar risker relaterade till företagets verksamhet,

förfaranden och system, och, vid behov, fastställa den risknivå som företaget kan acceptera.

- (b) Anta effektiva åtgärder, förfaranden och mekanismer för att hantera risker relaterade till företagets verksamhet, förfaranden och system mot bakgrund av den nivån av risktolerans, och
 - (c) övervaka följande:
 - i) Om huruvida värdepappersföretagets riktlinjer och förfaranden för riskhantering är lämpliga och effektiva.
 - ii) I vilken utsträckning värdepappersföretaget och dess relevanta personer följer de särskilda arrangemang, förfaranden och mekanismer som antagits i enlighet med punkt b.
 - iii) Om huruvida de åtgärder som vidtagits för att avhjälpa eventuella brister i dessa riktlinjer, förfaranden, arrangemang, processer och mekanismer, däribland de relevanta personernas underlåtenhet att uppfylla sådana arrangemang, processer, och mekanismer eller att följa sådana riktlinjer och förfaranden, är lämpliga och effektiva.
2. Värdepappersföretagen ska, om det är ändamålsenligt och rimligt med hänsyn till verksamhetens art, omfattning och komplexitet, och arten och omfattningen på de investeringstjänster och den investeringsverksamhet som utförs inom ramen för verksamheten, inrätta och upprätthålla en riskhanteringsfunktion som fungerar oberoende och som utför följande uppgifter:
- (a) Tillämpar de riktlinjer och förfaranden som avses i punkt 1, och
 - (b) tillhandahåller rapporter och rådgivning till personer i ledande befattning i enlighet med artikel 25.2.

Om ett värdepappersföretag inte inrättar och upprätthåller en riskhanteringsfunktion enligt första stycket, ska det på begäran kunna visa att de riktlinjer och förfaranden som det har antagit enligt punkt 1 uppfyller kraven däri.

Artikel 24

Internrevision

(Artikel 16.5 i direktiv 2014/65/EU)

Värdepappersföretagen ska, om det är ändamålsenligt och rimligt med hänsyn till verksamhets art, omfattning och komplexitet, och arten på och omfattningen av de investeringstjänster och den investeringsverksamhet som utförs i verksamheten, inrätta och upprätthålla en internrevisionsfunktion som är åtskild från och oberoende av värdepappersföretagets övriga funktioner och verksamheter, och som har följande ansvar:

- (a) Införa, tillämpa och upprätthålla en revisionsplan för att undersöka och utvärdera om värdepappersföretagets system, interna kontrollmekanismer och arrangemang är lämpliga och rimliga.
- (b) Utfärda rekommendationer på grundval av resultatet av det arbete som utförts enligt led a och kontrollera regelefterlevnaden av dessa rekommendationer.
- (c) Lämna rapporter om internrevisionsfrågor i enlighet med artikel 25.2.

*Artikel 25***Företagsledningens ansvar***(Artikel 16.2 i direktiv 2014/65/EU)*

1. Värdepappersföretagen ska, när de fördelar funktioner internt, säkerställa att företagsledningen och, i förekommande fall, tillsynsfunktionen är ansvarig för att se till att företaget fullgör sina skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EG. I synnerhet ska företagsledningen och, i förekommande fall, tillsynsfunktionen bedöma och regelbundet se över effektiviteten i de riktlinjer, arrangemang och förfaranden som inrättats för att fullgöra företagets skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EG och vidta ändamålsenliga åtgärder för att avhjälpa eventuella brister.
Tilldelningen av viktiga funktioner bland högre chefer ska tydligt fastställa vem som är ansvarig för att övervaka och upprätthålla företagets organisatoriska krav. Register över fördelningen av viktiga funktioner ska hållas uppdaterade.
2. Värdepappersföretagen ska säkerställa att företagsledningen får regelbundna och åtminstone årliga skriftliga rapporter om de områden som omfattas av artiklarna 22, 23 och 24, och där det i synnerhet anges om ändamålsenliga korrigeringsåtgärder har vidtagits vid eventuella brister.
3. Värdepappersföretagen ska säkerställa att de, när det finns en tillsynsfunktion, regelbundet erhåller skriftliga rapporter om de områden som omfattas av artiklarna 22, 23 och 24.
4. I denna artikel avses med tillsynsfunktion den funktion inom värdepappersföretaget som ansvarar för tillsynen av företagsledningen.

*Artikel 26***Hantering av klagomål***(Artikel 16.2 i direktiv 2014/65/EU)*

1. Värdepappersföretagen ska införa, tillämpa och upprätthålla effektiva och transparenta riktlinjer och förfaranden för hantering av klagomål för snabb hantering av kunders eller presumtiva kunders klagomål. Värdepappersföretagen ska föra ett register över klagomål som tas emot och vilka åtgärder som vidtagits för att lösa dem.
Klagomålshanteringsstrategin ska ge tydlig, exakt och aktuell information om hanteringen av klagomål. Denna strategi ska godkännas av företagets ledningsorgan.
2. Värdepappersföretag ska offentliggöra närmare uppgifter om det förfarande som ska följas vid hanteringen av ett klagomål. Sådana uppgifter ska inbegripa information om klagomålshanteringsstrategin och kontaktuppgifter till funktionen för hantering av klagomål. Informationen ska, på begäran, lämnas till kunder eller presumtiva kunder eller när det bekräftas att ett klagomål tagits emot. Värdepappersföretagen ska göra det möjligt för kunder och presumtiva kunder att kostnadsfritt lämna in klagomål.
3. Värdepappersföretagen ska inrätta en funktion för hantering av klagomål med ansvar för utredningen av klagomålen. Denna funktion kan utföras av avdelningen för regelefterlevnad.
4. Vid hantering av ett klagomål ska värdepappersföretag lämna information till kunder eller presumtiva kunder på ett tydligt, enkelt språk som är begripligt och besvara klagomål utan onödigt dröjsmål.

5. Värdepappersföretag ska informera kunder eller presumtiva kunder om företagets ställning till klagomålet och informera kunder eller presumtiva kunder om deras alternativ, inbegripet att de kan hänskjuta klagomålet till ett alternativt tvistlösningsorgan såsom det definieras i artikel 4 h i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/11/EU om alternativ tvistlösning vid konsumenttvister eller att kunden kan vidta civilrättsliga åtgärder.
6. Värdepappersföretagen ska tillhandahålla information om klagomål och hantering av klagomål till de behöriga myndigheterna och, i de fall detta är tillämpligt enligt nationell lagstiftning, till ett alternativt tvistlösningsorgan.
7. Värdepappersföretagens avdelning för regelefterlevnad ska analysera klagomål och uppgifter om hantering av klagomål för att säkerställa att de identifierar och hanterar eventuella risker eller frågor.

Artikel 27

Ersättningspolitik och ersättningspraxis

(Artiklarna 16, 23 och 24 i direktiv 2014/65/EG)

1. Värdepappersföretagen ska fastställa och genomföra en ersättningspolitik och ersättningspraxis enligt ändamålsenliga interna förfaranden som tar hänsyn till alla företagets kunder, i syfte att se till att kunderna behandlas rättvist och att deras intressen inte påverkas negativt av den ersättningspolitik som företaget vidtagit på kort, medellång eller lång sikt.
Ersättningspolitik och ersättningspraxis ska utformas på så sätt att de inte skapar intressekonflikter eller incitament som kan leda till att relevanta personer gynnar sina egna intressen eller företagets intressen som är till potentiell nackdel för kunderna.
2. Värdepappersföretagen ska se till att deras ersättningspolitik och ersättningspraxis gäller alla berörda personer med direkta eller indirekta konsekvenser på investeringstjänster och sidotjänster som tillhandahålls av värdepappersföretaget, eller på företagens agerande, oavsett typen av kunder, i den mån ersättningen till dessa personer och liknande incitament kan ge upphov till en intressekonflikt som uppmuntrar dem att agera i strid med intressena hos företagets kunder.
3. Värdepappersföretagets ledningsorgan ska, efter att ha inhämtat rådgivning från avdelningen för regelefterlevnad, godkänna företagets ersättningspolitik. Företagsledningen i värdepappersföretaget ska ansvara för den dagliga tillämpningen av ersättningspolitiken och övervakningen av efterlevnadsrisker relaterade till denna strategi.
4. Ersättning och liknande incitament ska inte uteslutande eller till övervägande del baseras på kvantitativa affärskriterier och ta hänsyn till ändamålsenliga kvalitativa kriterier som återspeglar efterlevnadsregler i tillämpliga förordningar, rättvis behandling av kunder och kvaliteten på de tjänster som tillhandahålls kunder.

En balans mellan fasta och rörliga ersättningskomponenter ska alltid respekteras, så att ersättningsstrukturen inte främjar intressena hos värdepappersföretaget eller dess relevanta personer i strid med intressena hos kunderna.

Artikel 28

Privata transaktioner som faller inom tillämpningsområdet

(Artikel 16.2 i direktiv 2014/65/EU)

I artiklarna 29 och 37 ska med en privat transaktion avses handel med ett finansiellt instrument som utförts av en relevant person eller för en relevant persons räkning om åtminstone ett av följande kriterier är uppfyllt:

- (a) Den relevanta personen handlar utanför tillämpningsområdet för den verksamhet som han/hon utför inom ramen för sin yrkesutövning.
- (b) Handeln utförs för någon av följande personers räkning:
 - i) Den relevanta personen själv.
 - ii) Någon annan person med vilken den relevanta personen har ett släktskapsförhållande, eller med vilken denne har nära förbindelser.
 - iii) En person med vilken den relevanta personen har ett direkt eller indirekt väsentligt intresse av handelstransaktionens resultat, annat än en avgift eller provision för handelstransaktionens utförande.

Artikel 29

Privata transaktioner

(Artikel 16.2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag ska införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga arrangemang för att förhindra den verksamhet som anges i punkterna 2, 3 och 4 om en relevant person deltar i verksamhet som kan ge upphov till en intressekonflikt eller har tillgång till insiderinformation i enlighet med artikel 7.1 i förordning (EU) nr 596/2014 eller annan konfidentiell information avseende kunder eller transaktioner med kunder eller för kunder till följd av verksamhet som han/hon utför för företagets räkning.
2. Värdepappersföretag ska säkerställa att relevanta personer inte deltar i en privat transaktion som uppfyller minst ett av följande kriterier:
 - a) Den personen är förbjuden att utföra transaktionen enligt förordning (EU) nr 596/2014.
 - b) Transaktionen innebär missbruk eller otillbörligt yppande av konfidentiell information.
 - c) Transaktionen strider mot, eller kommer sannolikt att strida mot, värdepappersföretagets skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EG.
3. Värdepappersföretagen ska säkerställa att relevanta personer, på annat sätt än inom ramen för sin anställning eller ett tjänsteavtal, inte råder eller föranleder någon annan person att utföra en transaktion med finansiella instrument som, om det gällde en privat transaktion från den relevanta personens sida, skulle omfattas av punkt 2 eller artikel 37.2 a eller b eller artikel 67.3.
4. Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 10.1 i förordning (EU) nr 596/2014, ska värdepappersföretag säkerställa att relevanta personer inte, på annat sätt än inom ramen för sin anställning eller ett tjänsteavtal, röjer information eller synpunkter till någon annan person om den relevanta personen vet, eller rimligtvis borde veta, att den andra personen till följd av yppandet kommer att eller sannolikt skulle komma att vidta någon av följande åtgärder:

- a) Utföra en transaktion med finansiella instrument som, om det gällde en privat transaktion från den relevanta personens sida, skulle omfattas av punkterna 2 eller 3 eller artikel 37.2 a eller b eller artikel 67.3.
 - b) Råda eller föranleda en annan person att utföra en sådan transaktion.
5. De arrangemang som krävs enligt punkt 1 ska särskilt utformas för att säkerställa följande:
- (a) Att varje relevant person som omfattas av punkterna 1, 2, 3 och 4 är medveten om begränsningarna avseende privata transaktioner och de åtgärder som fastställts av värdepappersföretaget med avseende på privata transaktioner och yppande i enlighet med punkterna 1, 2, 3 och 4.
 - (b) Företaget utan dröjsmål underrättas om alla privata transaktioner som utförts av en relevant person, antingen genom att transaktionen anmäls eller genom andra förfaranden som gör det möjligt för företaget att identifiera sådana transaktioner.
 - (c) Ett register bevaras om de privata transaktioner som anmäls till företaget eller som identifierats av det, däribland alla godkännanden eller förbud avseende en sådan transaktion.
- Vid utkontraktering ska värdepappersföretaget säkerställa att det företag till vilket en verksamhet utkontrakteras registrerar privata transaktioner som en relevant person företar och på begäran och utan dröjsmål överlämnar sådan information till värdepappersföretaget.
6. Punkterna 1–5 ska inte tillämpas på följande privata transaktioner:
- (a) Privata transaktioner som genomförs som ett led i en portföljförvaltningstjänst med handlingsutrymme för förvaltaren, där det inte finns något föregående utbyte av information i samband med transaktionen mellan portföljförvaltaren och den relevanta personen, eller någon annan person för vars räkning transaktionen utförts.
 - (b) Privata transaktioner i företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) eller förvaltning av alternativa investeringsfonder som omfattas av tillsyn enligt lagstiftningen i en medlemsstat som kräver en likvärdig nivå av riskspridning bland sina tillgångar, förutsatt att den relevanta personen eller någon annan person för vars räkning transaktionerna utförs inte deltar i förvaltningen av det företaget.

AVSNITT 2 UTKONTRAKTERING

Artikel 30

Avgörande och viktiga operativa funktioner som faller inom tillämpningsområdet *(Artiklarna 16.2 och 16.5 första stycket i direktiv 2014/65/EU)*

1. Vid tillämpningen av artikel 16.5 första stycket i direktiv 2014/65/EG ska en operativ funktion betraktas som avgörande eller viktig om ett fel eller en brist vid utförandet av denna allvarligt skulle försämra värdepappersföretagets fortsatta uppfyllande av villkoren och skyldigheterna avseende dess auktorisation eller andra skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EG, eller dess finansiella resultat eller sundheten eller kontinuiteten i dess investeringstjänster och investeringsverksamhet.

2. Utan att det påverkar någon annan funktions status, ska följande funktioner inte betraktas som avgörande eller viktiga för ändamålet med punkt 1:
 - (a) Tillhandahållandet av rådgivnings- och andra tjänster till företaget, som inte utgör en del av företagets investeringsrörelse, däribland tillhandahållande av juridisk rådgivning till företaget, utbildning av företagets personal, fakturerings tjänster och säkerhet vad gäller företagets lokaler och personal.
 - (b) Köp av standardiserade tjänster, däribland marknadsinformationstjänster och tillhandahållande av prisuppgifter.

Artikel 31

Utkontraktering av avgörande eller viktiga operativa funktioner

(Artiklarna 16.2 och 16.5 första stycket i direktiv 2014/65/EU)

1. Vid utkontraktering av avgörande eller viktiga operativa funktioner ska värdepappersföretag fortfarande ha det fulla ansvaret för att uppfylla alla sina skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EU och uppfylla följande villkor:
 - (a) Utkontrakteringen inte leder till att den högsta ledningen delegerar sitt ansvar.
 - (b) Värdepappersföretagets relation till och skyldigheter gentemot sina kunder enligt villkoren i direktiv 2014/65/EG inte ändras.
 - (c) De villkor som värdepappersföretaget måste uppfylla för att bli auktoriserat i enlighet med artikel 5 i direktiv 2014/65/EU och förbli auktoriserat, inte undergrävs.
 - (d) Inget av de andra villkoren, enligt vilka företagets auktorisation beviljades, undanröjs eller ändras.
2. Värdepappersföretag ska handla med vederbörlig skicklighet, omsorg och aktsamhet när de vidtar, förvaltar eller avslutar alla arrangemang som avser utkontraktering av avgörande eller viktiga operativa funktioner till en tjänsteleverantör och vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Tjänsteleverantören har förmågan, kapaciteten, tillräckliga resurser och ändamålsenlig organisationsstruktur till stöd för utförandet av de utkontrakterade funktionerna och all auktorisation som krävs enligt lag för att tillförlitligt och professionellt utföra de utkontrakterade funktionerna.
 - (b) Tjänsteleverantören utför de utkontrakterade tjänsterna effektivt och i överensstämmelse med tillämplig lag och andra författningar och för detta ändamål har företaget infört metoder och förfaranden för att bedöma hur väl tjänsteleverantören utför sina uppgifter och för att fortlöpande övervaka de tjänster som tjänsteleverantören tillhandahåller.
 - (c) Tjänsteleverantören övervakar utförandet av de utkontrakterade funktionerna och hanterar på lämpligt sätt riskerna i samband med utkontrakteringen.
 - (d) Ändamålsenliga åtgärder vidtas om det förefaller som om tjänsteleverantören inte utför funktionerna effektivt och i överensstämmelse med tillämpliga lagar och andra författningar.
 - (e) Värdepappersföretaget övervakar effektivt de utkontrakterade funktionerna eller tjänsterna och hanterar riskerna i samband med utkontrakteringen och för detta ändamål behåller företaget den sakkunskap och de resurser som krävs för att effektivt övervaka de utkontrakterade funktionerna och hantera dessa risker.

- (f) Tjänsteleverantören har informerat värdepappersföretaget om varje händelse som kan ha väsentlig påverkan på dess kapacitet att effektivt utföra de utkontrakterade funktionerna i enlighet med tillämpliga krav i lagar och andra författningar.
 - (g) Om det blir nödvändigt har värdepappersföretaget förmåga att med omedelbar verkan upphäva arrangemangen för utkontraktering, om detta är av intresse för dess kunder, utan att det påverkar kontinuiteten och kvaliteten på dess tillhandahållande av tjänster till kunderna.
 - (h) Tjänsteleverantören samarbetar med värdepappersföretagets behöriga myndigheter med avseende på de funktioner som har utkontrakterats.
 - (i) Värdepappersföretaget, dess revisorer och relevanta behöriga myndigheter har faktisk tillgång till data om de utkontrakterade funktionerna och till tjänsteleverantörens lokaler när det är nödvändigt för en effektiv översyn i enlighet med denna artikel och de berörda myndigheterna kan utöva den rätten.
 - (j) Tjänsteleverantören skyddar all konfidentiell information som avser värdepappersföretaget och dess kunder.
 - (k) Värdepappersföretaget och tjänsteleverantören har infört, tillämpar och upprätthåller en beredskapsplan för att återställa verksamheten efter katastrofer och för återkommande testning av backup-rutinerna, när detta är nödvändigt med hänsyn till den funktion, tjänst eller verksamhet som har utkontrakterats.
 - (l) Värdepappersföretaget ska se till att kontinuiteten och kvaliteten på de utkontrakterade funktionerna eller tjänsterna upprätthålls, också om utkontrakteringen avslutas, antingen genom att överföra de utkontrakterade funktionerna eller tjänsterna till en annan tredje part eller genom att själv utföra dem.
3. Värdepappersföretagets och tjänsteleverantörens rättigheter och skyldigheter ska vara klart och tydligt fördelade och specificerade i ett skriftligt avtal. I synnerhet ska värdepappersföretaget behålla sin rätt att ge instruktioner och avsluta avtalet, rätten till information och dess rätt till inspektioner och tillgång till räkenskaper och lokaler. Avtalet ska säkerställa att tjänsteleverantörens utkontraktering bara sker genom värdepappersföretagets skriftliga samtycke.
4. Om värdepappersföretaget och tjänsteleverantören tillhör samma företagsgrupp får värdepappersföretaget för efterlevnaden av bestämmelserna i denna artikel och artikel 32 beakta i vilken utsträckning värdepappersföretaget kontrollerar tjänsteleverantören eller har möjlighet att påverka tjänsteleverantörens verksamhet.
5. Värdepappersföretagen ska på begäran tillhandahålla de behöriga myndigheterna all information som krävs för att myndigheterna ska kunna granska de utkontrakterade funktionernas överensstämmelse med direktiv 2014/65/EU och dess genomförandeåtgärder.

Artikel 32

Tjänsteleverantörer som är belägna i tredjeländer

(Artiklarna 16.2 och 16.5 första stycket i direktiv 2014/65/EU)

1. Utöver de krav som anges i artikel 31 ska ett värdepappersföretag som utkontrakterar funktioner relaterade till en investeringstjänst i form av portföljförvaltning som

tillhandahålls kunder till en tjänsteleverantör som är belägen i ett tredjeland kräva att värdepappersföretaget säkerställer att följande villkor är uppfyllda:

- (a) Tjänsteleverantören är auktoriserad eller registrerad i sitt hemland för att utföra den tjänsten och omfattas av effektiv tillsyn av en behörig myndighet i det tredje landet.
 - (b) Det ska föreligga ett ändamålsenligt samarbetsavtal mellan värdepappersföretagets behöriga myndighet och tjänsteleverantörens tillsynsmyndighet.
2. Det samarbetsavtal som avses i punkt 1 b ska säkerställa att värdepappersföretagets behöriga myndigheter har möjlighet att vidta åtminstone följande åtgärder:
- (a) På begäran erhålla de uppgifter som krävs för att utföra sina tillsynsuppgifter enligt direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 600/2014.
 - (b) Få tillgång till de handlingar som krävs för utförandet av deras tillsynsuppgifter i tredjelandet.
 - (c) Snarast möjligt få information från tillsynsmyndigheten i tredjelandet för att kunna undersöka uppenbara överträdelser av kraven i direktiv 2014/65/EU samt dess genomförandeåtgärder och förordning (EU) nr 600/2014.
 - (d) Samarbeta för regelefterlevnad enligt de nationella och internationella lagar som är tillämpliga på tredjelandets tillsynsmyndighet och unionens behöriga myndigheter vid överträdelser av kraven i direktiv 2014/65/EU och dess genomförandeåtgärder samt relevant nationell lagstiftning.
3. De behöriga myndigheterna ska på sin webbplats offentliggöra en förteckning över de tillsynsmyndigheter i tredjeland med vilka de har ingått ett samarbetsavtal som avses i punkt 1 b.
- De behöriga myndigheterna ska uppdatera de samarbetsavtal som ingåtts före datumet för ikraftträdandet av denna förordning inom sex månader från och med det datumet.

AVSNITT 3 INTRESSEKONFLIKTER

Artikel 33

Intressekonflikter som är potentiellt skadliga för en kund *(Artiklarna 16.3 och 23 i direktiv 2014/65/EG)*

För att kunna identifiera de typer av intressekonflikter som uppstår under tillhandahållandet av investerings- och sidotjänster eller en kombination därav och som kan skada kundens intressen, ska värdepappersföretagen genom minimikriterier beakta om värdepappersföretaget, en relevant person eller en person som är direkt eller indirekt knuten till företaget genom kontroll, var sig till följd av tillhandahållande av investerings- eller sidotjänster, investeringsverksamhet eller av annan anledning, befinner sig i någon av följande situationer:

- (a) Företaget eller den berörda personen på bekostnad av kunden sannolikt skulle göra en ekonomisk vinst eller undvika en ekonomisk förlust.

- (b) Företaget eller den berörda personen har ett annat intresse än kunden av resultatet av en tjänst som tillhandahålls kunden eller av en transaktion som genomförs för kundens räkning.
- (c) Företaget eller den berörda personen har ett ekonomiskt eller annat incitament att gynna någon annan kunds eller kundgrupps intressen framför kundens intressen.
- (d) Företaget eller den berörda personen bedriver samma slags verksamhet som kunden.
- (e) Företaget eller den berörda personen tar emot eller kommer att ta emot ett incitament av en annan person än kunden i samband med en tjänst som tillhandahålls kunden i form av monetära eller icke-monetära förmåner eller tjänster.

Artikel 34

Riktlinjer för förhindrande av intressekonflikter

(Artikel 13.3 och artikel 23 i direktiv 2014/65/EG)

1. Värdepappersföretagen ska införa, tillämpa och upprätthålla effektiva riktlinjer för förhindrande av intressekonflikter som fastställts skriftligt och är ändamålsenliga med avseende på företagets storlek och organisation samt med avseende på verksamhetens art, omfattning och komplexitet.

Om företaget ingår i en företagsgrupp ska riktlinjerna också beakta de omständigheter som företaget är eller borde vara medvetet om och som kan ge upphov till en intressekonflikt till följd av strukturen eller affärsverksamheten i andra företag i gruppen.

2. De riktlinjer för intressekonflikter som fastställts enligt punkt 1 ska innehålla följande:

- (a) De ska identifiera, med hänsyn till de särskilda investeringstjänster, investeringsverksamheter och sidotjänster som utförs av värdepappersföretaget eller för dess räkning, vilka omständigheter som utgör eller kan ge upphov till en intressekonflikt som medför en betydande risk för att en eller flera kunders intressen skadas.
- (b) De ska specificera vilka förfaranden som ska tillämpas och vilka åtgärder som ska vidtas för att förhindra eller hantera sådana konflikter.

3. De förfaranden och de åtgärder som avses i punkt 2 b ska utformas på ett sätt som säkerställer att de relevanta personer som deltar i olika affärsverksamheter som berörs av en intressekonflikt av det slag som anges i punkt 2 a bedriver verksamheterna med en ändamålsenlig grad av oberoende med hänsyn till värdepappersföretagets storlek och verksamhet, till den företagsgrupp som de tillhör och till risken för att kundernas intressen ska skadas.

Vid tillämpning av punkt 2 b ska de förfaranden som ska följas och de åtgärder som ska vidtas inbegripa minst posterna i följande förteckning som är nödvändiga för att företaget ska kunna säkerställa den nödvändiga graden av oberoende:

- (a) Ändamålsenliga förfaranden för att förebygga eller kontrollera utbyte av information mellan relevanta personer som deltar i verksamhet som innebär en

risk för intressekonflikt där utbytet av den berörda informationen skulle kunna skada en eller flera kunders intressen.

- (b) Separat tillsyn av relevanta personer vars viktigaste funktioner omfattar att utföra verksamhet för kunders räkning eller att tillhandahålla tjänster till kunder vars intressen kan vara motstridiga eller till kunder som på annat sätt företräder olika intressen som kan vara motstridiga, däribland i förhållande till företagets egna intressen.
 - (c) Avlägsnande av alla direkta samband mellan ersättning till relevanta personer som främst utför en viss verksamhet och ersättning till eller intäkter som genererats av olika relevanta personer som i huvudsak utför en annan verksamhet, om det kan uppstå en intressekonflikt i samband med dessa verksamheter.
 - (d) Åtgärder för att förhindra eller begränsa att personer utövar opassande inflytande över det sätt på vilket en relevant person utför investerings- eller sidotjänster eller investeringsverksamhet.
 - (e) Åtgärder för att förhindra eller kontrollera en relevant persons samtidiga eller senare deltagande i separata investerings- eller sidotjänster eller investeringsverksamhet om ett sådant deltagande kan påverka konflikt hanteringen negativt.
4. Värdepappersföretag ska säkerställa att information till kunder i enlighet med artikel 23.2 i direktiv 2014/65/EU är en sista utväg som bara ska användas om de organisatoriska och administrativa arrangemang som fastställts av värdepappersföretaget för att förebygga eller hantera intressekonflikter i enlighet med artikel 23 i direktiv 2014/65/EU inte är tillräckliga för att med rimlig säkerhet se till att riskerna för skador på kundens intressen förhindras.

I informationen ska det klart anges att de organisatoriska och administrativa arrangemang som fastställts av värdepappersföretaget för att förebygga eller hantera denna konflikt inte är tillräckliga för att med rimlig säkerhet se till att förhindra att kundernas intressen påverkas negativt. Informationen ska innehålla detaljerad beskrivning av intressekonflikter som uppstår under tillhandahållandet av investeringstjänster och/eller sidotjänster, med beaktande av den typ av kund för vilken meddelandet läggs fram. Beskrivningen ska förklara den allmänna arten av och källorna till intressekonflikter, liksom de risker som uppstår för kunden till följd av intressekonflikter och om de åtgärder som vidtagits för att minska dessa risker detaljerat för att kunden ska kunna fatta ett välgrundat beslut med avseende på den investeringstjänst eller sidotjänst mot bakgrund av vilken intressekonflikterna uppstår.

5. Värdepappersföretagen ska bedöma och regelbundet se över, åtminstone varje år, de riktlinjer för intressekonflikter som utarbetats enligt punkterna 1–4 och ska vidta alla ändamålsenliga åtgärder för att avhjälpa eventuella brister. Alltför stor tilltro till offentliggörande av information om intressekonflikter ska betraktas som en brist i värdepappersföretagets riktlinjer för intressekonflikter.

Artikel 35

**Dokumentering av tjänster och verksamheter som ger upphov till skadliga
intressekonflikter**

(Artikel 16.6 i direktiv 2014/65/EU)

Värdepappersföretagen ska dokumentera och regelbundet uppdatera uppgifter om alla slags investerings- eller sidotjänster eller investeringsverksamhet som utförs av det företag, eller för det företags räkning, i vilket det har uppstått en intressekonflikt som medför en risk för att en eller flera kunders intressen kan lida skada eller att en intressekonflikt kan uppstå i samband med en löpande tjänst eller verksamhet.

Företagsledningen ska minst en gång per år få regelbundna skriftliga rapporter om de situationer som avses i punkt 1.

Artikel 36

Investeringsanalys och marknadsföringsmaterial

(Artikel 24.3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vid tillämpning av bestämmelserna i artikel 37 avses med investeringsanalyser de analyser eller annan information som innehåller uttryckliga eller implicita rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier som avser ett eller flera finansiella instrument eller emittenter av finansiella instrument, däribland synpunkter på nuvarande eller framtida värde eller pris på dessa instrument, och som är avsedda för distributionskanaler eller allmänheten, och med avseende på vilka följande villkor ska vara uppfyllda:
 - (a) Analysen eller informationen ska betecknas eller beskrivas som investeringsanalys eller liknande, eller på annat sätt framställas som en objektiv eller oberoende förklaring av innehållet i rekommendationen.
 - (b) Om rekommendationen i fråga har lämnats av ett värdepappersföretag till en kund, ska det inte utgöra tillhandahållande av investeringsrådgivning enligt vad som avses i direktiv 2014/65/EG.
2. En rekommendation av den typ som omfattas av artikel 3.1 punkt 35 i förordning 596/2014 som inte uppfyller villkoren i punkt 1 ska behandlas som marknadsföringsmaterial enligt direktiv 2004/65/EG och värdepappersföretag som utarbetar eller sprider rekommendationen ska säkerställa att den klart kan identifieras som sådan.

Dessutom ska värdepappersföretag säkerställa att alla sådana rekommendationer innehåller en tydlig förklaring på framträdande plats (eller när det gäller muntliga rekommendationer, en förklaring med samma syfte) att de inte har utarbetats enligt kraven i de lagar och förordningar som utformats för att främja investeringsanalysernas oberoende och att de inte omfattas av några förbud mot handel innan investeringsanalyserna sprids.

Artikel 37

**Ytterligare organisatoriska krav i samband med investeringsanalys eller
marknadsföringsmaterial**

(Artikel 16.3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag som på eget eller företagsgruppsmedlemmars ansvar utarbetar eller låter utarbeta investeringsanalyser som är avsedda för, eller som sannolikt

kommer att spridas till företagets kunder eller allmänheten, ska säkerställa att alla åtgärder som fastställs i artikel 34.3 genomförs med avseende på finansanalytiker som deltar i utarbetande av investeringsanalyser och andra relevanta personer vars ansvar eller affärsintressen kan komma att strida mot intressena hos de personer till vilka investeringsanalyserna sprids.

Bestämmelserna i första stycket ska även gälla för de rekommendationer som avses i artikel 36.2.

2. Värdepappersföretag som det hänvisas till i punkt 1 första stycket ska ha infört arrangemang avsedda att säkerställa att följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Finansanalytiker och andra relevanta personer inte utför privata transaktioner eller handel, annat än som marknadsgaranter som agerar i god tro och under den normala verksamheten som marknadsgarant eller i samband med utförande av en kunds order på eget initiativ, för någon annan person, inbegripet på värdepappersföretagets vägnar, med de finansiella instrument som investeringsanalyserna avser eller alla relaterade finansiella instrument, med kunskap om den förväntade tidsplanen eller innehållet i investeringsanalysen som inte är offentligt tillgänglig eller tillgänglig för kunder, och inte omedelbart kan utläsas av den information som finns offentligt tillgänglig förrän mottagarna av investeringsanalyserna har haft en rimlig möjlighet att reagera på informationen.
 - (b) Under omständigheter som inte täcks av punkt a utför inte finansanalytiker och alla andra relevanta personer som deltar i utarbetande av investeringsanalyser privata transaktioner med de finansiella instrument som investeringsanalyserna avser, eller alla relaterade finansiella instrument, i strid med gällande rekommendationer, förutom i undantagsfall och med förhandsgodkännande av en medlem av företagets rättsliga avdelning eller avdelning för regel efterlevnad.
 - (c) En fysisk separation föreligger mellan de finansanalytiker som deltar i utarbetandet av investeringsanalyser och andra relevanta personer vars ansvar eller affärsintressen kan strida mot intressena hos de personer till vilka investeringsanalysen sprids eller, när detta inte anses passande för företagets storlek och organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet, införa och tillämpa ändamålsenliga alternativa informationshinder.
 - (d) Värdepappersföretagen själva, finansanalytiker och andra relevanta personer som deltar i utarbetandet av investeringsanalysen ska inte ta emot incitament från personer som har ett väsentligt intresse i föremålet med investeringsanalysen.
 - (e) Värdepappersföretagen själva, finansanalytiker och andra relevanta personer som deltar i utarbetandet av investeringsanalyser lovar inte emittenter fördelaktig analystäckning.
 - (f) Emittenter, andra relevanta personer än finansanalytiker och övriga personer tillåts inte, innan investeringsanalyserna sprids, att se över ett utkast till investeringsanalysen för att kontrollera att sakuppgifterna är korrekta eller för något annat syfte än att kontrollera att företagets juridiska skyldigheter är uppfyllda, om utkastet innehåller en rekommendation eller ett riktpreis.

Vid tillämpningen av bestämmelserna i denna punkt avses med ”relaterat finansiellt instrument” ett finansiellt instrument vars pris påverkas starkt av prisutvecklingen för

ett annat finansiellt instrument, som är föremål för investeringsanalys, och innefattar ett derivat i detta andra finansiella instrument.

3. Värdepappersföretag som, till allmänheten eller till kunder sprider investeringsanalyser som utarbetats av en annan person, ska undantas från att uppfylla kraven i punkt 1 om följande kriterier är uppfyllda:
 - (a) Den person som utarbetar investeringsanalyserna inte är medlem i den företagsgrupp som värdepappersföretaget tillhör.
 - (b) Värdepappersföretaget inte väsentligt ändrar de rekommendationer som ingår i investeringsanalysen.
 - (c) Värdepappersföretaget presenterar inte investeringsanalysen som om det hade utarbetat den.
 - (d) Värdepappersföretaget kontrollerar att den som utarbetar analysen omfattas av krav som är likvärdiga med kraven i denna förordning med avseende på utarbetande av analysen, eller har infört riktlinjer som innehåller sådana krav.

Artikel 38

Ytterligare allmänna krav i samband med garanti- och placeringsverksamhet

(Artiklarna 16.3, 23 och 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag som tillhandahåller rådgivning om företagsfinansieringsstrategi, som anges i avsnitt B 3 i bilaga I, och tillhandahåller garanti- och placeringsverksamhet, ska, innan de åtar sig ett uppdrag att förvalta erbjudandet, ha infört arrangemang för att informera den emitterande kunden om följande:
 - (a) De olika finansieringsalternativ som finns tillgängliga för företaget, och en indikation om storleken på transaktionsavgifterna för varje alternativ.
 - (b) Tidpunkten och förfarandet vad gäller rådgivning om företagsfinansiering för prissättning av erbjudandet.
 - (c) Tidpunkten och förfarandet vad gäller rådgivning om företagsfinansiering för placering av erbjudandet.
 - (d) Uppgifter om målgruppen bland investerarna, till vilka företaget har för avsikt att erbjuda de finansiella instrumenten.
 - (e) Tjänstebeteckningar och avdelningar för de relevanta enskilda personer som deltar i tillhandahållandet av rådgivning om företagsfinansiering för prissättning och tilldelning.
 - (f) Företagets arrangemang för att förebygga eller hantera intressekonflikter som kan uppstå när företaget placerar relevanta finansiella instrument hos sina investeringskunder eller i sitt eget handelslager.
2. Värdepappersföretagen ska ha inrättat ett centraliserat förfarande för att identifiera företagets alla garanti- och placeringstransaktioner och dokumentera sådan information, inbegripet det datum då företaget informerades om potentiella garanti- och placeringstransaktioner. Företagen ska identifiera alla potentiella intressekonflikter som uppstår från övriga verksamheter som bedrivs av ett värdepappersföretag eller en företagsgrupp, och tillämpa ändamålsenliga hanteringsförfaranden. I de fall ett värdepappersföretag inte kan hantera en

intressekonflikt genom att tillämpa ändamålsenliga förfaranden, ska värdepappersföretaget inte delta i transaktionen.

3. Värdepappersföretag som tillhandahåller utförande- och analystjänster samt genomför garanti- och placeringsverksamhet ska sörja för att tillräckliga kontroller inrättas för att hantera potentiella intressekonflikter mellan dessa verksamheter och mellan deras olika kunder som tar emot dessa tjänster.

Artikel 39

Ytterligare krav i samband med prissättning av erbjudanden relaterade till emittering av finansiella instrument

(Artiklarna 16.3, 23 och 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretagen ska ha inrättat system, kontroller och förfaranden för att identifiera och förebygga eller hantera intressekonflikter som uppstår i samband med en emissions eventuella underprissättning eller överprissättning eller relevanta parter deltagande i processen. I synnerhet ska värdepappersföretagen som ett minimikrav införa, tillämpa och upprätthålla interna arrangemang för att säkerställa båda följande krav:
 - (a) Prissättningen av erbjudandet gynnar inte andra kunders intressen eller företagets egna intressen på ett sätt som kan påverka den emitterande kundens intressen.
 - (b) Förebygga eller hantera en situation där personer som är ansvariga för att tillhandahålla tjänster till företagets investeringskunder är direkt delaktiga i beslut om rådgivning om företagsfinansiering för prissättning till den emitterande kunden.
2. Värdepappersföretagen ska ge sina kunder information om hur rekommendationen om hur prissättningen på erbjudandet och tidpunkterna fastställs. I synnerhet ska företaget informera och samarbeta med den emitterande kunden om alla säkrings- eller stabiliseringsstrategier som det har för avsikt att genomföra när det gäller erbjudanden, inbegripet hur dessa strategier kan påverka den emitterande kundens intressen. Under erbjudandeprocessen ska företagen också vidta alla skäligen åtgärder för att hålla den emitterande kunden informerad om utvecklingen med hänsyn till emissionens prissättning.

Artikel 40

Ytterligare krav i samband med placering

(Artiklarna 16.3, 23 och 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag som placerar finansiella instrument ska inrätta, tillämpa och upprätthålla effektiva arrangemang för att förebygga att rekommendationer om placering på ett opassande sätt påverkas av alla befintliga eller framtida relationer.
2. Värdepappersföretagen ska inrätta, tillämpa och upprätthålla effektiva interna arrangemang för att förebygga eller hantera intressekonflikter som uppstår när personer som är ansvariga för att tillhandahålla tjänster till företagets investeringskunder är direkt delaktiga i beslut om rekommendationer till den emitterande kunden om tilldelning.
3. Värdepappersföretagen ska inte godkänna någon betalning eller förmån från tredje part, såvida inte sådana betalningar eller förmåner är förenliga med kraven för

incitament som anges i artikel 24 i direktiv 2014/65/EU. I synnerhet ska följande praxis inte anses vara förenlig med dessa krav och därför inte anses vara godtagbar.

- (a) En tilldelning som gjorts för att främja betalning av oproportionerligt höga avgifter för andra tjänster från värdepappersföretaget (så kallad ladder), såsom när en investeringskund betalat oproportionerligt höga avgifter eller provisioner eller när investeringskunden vid oproportionerligt stor affärsvolym betalat normala provisionsnivåer som kompensation för en tilldelning av emissionen.
 - (b) En befintlig eller potentiell emitterande kunds tilldelning till en person i ledande befattning eller en person i ansvarig ställning, som ersättning för framtida eller tidigare beviljande av företagsfinansiering (så kallad spinning).
 - (c) En tilldelning som uttryckligen eller underförstått görs på villkor att värdepappersföretaget från en investeringskund mottar framtida order eller köp av all annan tjänst från värdepappersföretaget eller någon annan enhet i vilken investeraren är en person i ansvarig ställning.
4. Värdepappersföretagen ska införa, tillämpa och upprätthålla en tilldelningsstrategi som fastställer förfarandet för utveckling av rekommendationer för tilldelning. Tilldelningsstrategin ska lämnas till den emitterande kunden innan den samtycker till att företa någon placeringstjänst. Strategin ska innehålla relevant information, som finns tillgänglig i det skedet, om den föreslagna tilldelningsmetoden för emissionen.
 5. Värdepappersföretagen ska föra diskussioner med den emitterande kunden om placeringsförfarandet för att företaget ska kunna förstå och ta hänsyn till klientens intressen och mål. Värdepappersföretaget ska erhålla den emitterande kundens samtycke till den föreslagna tilldelningen av transaktionen per typ av kund enligt tilldelningsstrategin.

Artikel 41

Ytterligare krav i samband med rådgivning, distribution och egenplacering

(Artiklarna 16.3, 23 och 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretaget ska ha inrättat system, kontroller och förfaranden för att identifiera och hantera intressekonflikter som uppstår när investeringstjänster tillhandahålls en investeringskund att delta i en nyemission, om värdepappersföretaget tar emot provisioner, avgifter eller monetära eller icke-monetära förmåner i samband med arrangemanget av emittringen. Alla provisioner, avgifter eller monetära eller icke-monetära förmåner ska uppfylla kraven i artiklarna 24.7, 24.8 och 24.9 i direktiv 2014/65/EU och dokumenteras i värdepappersföretagets riktlinjer om intressekonflikter och återspeglas i företagets bestämmelser om incitament.
2. Värdepappersföretag som är verksam med placering av finansiella instrument, som de själva emitterat eller som emitterats av enheter inom samma företagsgrupp till sina egna kunder, inbegripet deras befintliga inlåningskunder om det avser kreditinstitut eller investeringsfonder som förvaltas av enheter i deras företagsgrupp, ska inrätta, tillämpa och upprätthålla tydliga och effektiva förfaranden för identifiering, förebyggande och hantering av potentiella intressekonflikter som uppstår i samband med denna typ av verksamhet. Sådana arrangemang ska inbegripa överväganden att avstå från att bedriva verksamhet, där intressekonflikter inte kan

hanteras på ändamålsenligt sätt så att man kan förhindra alla negativa effekter för kunderna.

3. När det krävs information om intressekonflikter ska värdepappersföretagen uppfylla kraven i artikel 34.4, inklusive en redogörelse av arten på och källan till den intressekonflikt som är inbyggd i denna typ av verksamhet, och lämna uppgifter om de särskilda riskerna i samband med sådana metoder för att göra det möjligt för kunderna att fatta välgrundade investeringsbeslut.
4. Värdepappersföretag som erbjuder finansiella instrument som de själva eller andra enheter i företagsgruppen emitterat till sina kunder och dessa instrument ingår i beräkningen av de tillsynskrav som anges i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013²⁰, Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU²¹ eller Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU²², ska till sådana kunder lämna ytterligare information som förklarar skillnaderna mellan finansiella instrument och bankinlåning med avseende på avkastning, risk, likviditet och allt skydd i enlighet med vad som anges i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU²³.

Artikel 42

Ytterligare krav i samband med lån eller tillhandahållande av kredit när det gäller garanti- och placeringsverksamhet

(Artiklarna 16.3, 23 och 24 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretaget ska ha infört förfaranden för att identifiera och förebygga eller hantera alla intressekonflikter som kan uppstå som en följd av att ett värdepappersföretag eller en enhet inom samma företagsgrupp tidigare givit lån eller krediter till den emitterande kunden som får återbetalas med inkomsterna från en emission.
2. Om de arrangemang som vidtagits för att hantera intressekonflikter inte visar sig vara tillräckliga för att säkerställa att risken för skador för den emitterande kunden kan förebyggas ska värdepappersföretagen informera den emitterande kunden om de specifika intressekonflikter som har uppstått i samband med deras, eller enheter i företagsgruppens, verksamhet i egenskap av kreditgivare, och sådan verksamhet som hör samman med värdepapperserbjudandet.
3. Värdepappersföretagens riktlinjer för intressekonflikter ska kräva utbyte av information om emittentens finansiella situation med de enheter i företagsgruppen

²⁰ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 176, 27.6.2013, s. 1).

²¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (EUT L 176, 27.6.2013, s. 338).

²² Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 190).

²³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/49/EU av den 16 april 2014 om insättningsgarantisystem (EUT L 173, 12.6.2014, s. 149).

som agerar i egenskap av kreditgivare, om detta inte skulle stå i strid med informationshinder som företaget inrättat för att skydda intressena hos en kund.

Artikel 43

Registerföring i samband med garanti- eller placeringsverksamhet

(Artiklarna 16.3, 23 och 24 i direktiv 2014/65/EU)

Värdepappersföretagen ska föra register över innehållet i och tidpunkten för instruktioner som tagits emot från kunderna. Ett register över besluten om tilldelning som fattats för varje transaktion ska föras för att sörja för en fullständig verifieringskedja mellan de rörelser som registreras i kundkontona och de instruktioner som värdepappersföretaget mottagit. Den slutliga tilldelningen till varje investeringskund ska tydligt motiveras och registreras. En fullständig verifieringskedja när det gäller praktiska åtgärder i garanti- och placeringsverksamhet ska på begäran göras tillgänglig för de behöriga myndigheterna.

KAPITEL III

**VILLKOR FÖR VERKSAMHETEN I
VÄRDEPAPPERSFÖRETAG**

AVSNITT 1

INFORMATION TILL KUNDER OCH PRESUMTIVA KUNDER

Artikel 44

Krav på opartisk, tydlig och inte vilseledande information

(Artikel 24.3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretagen ska säkerställa att all information, däribland marknadsföringsmaterial, som de riktar till icke-professionella eller professionella kunder eller presumtiva icke-professionella eller professionella kunder, eller sprider på ett sådant sätt att det är sannolikt att den når ut till dessa grupper, uppfyller de villkor som anges i punkterna 2–8.
2. Värdepappersföretagen ska säkerställa att den information som avses i punkt 1 uppfyller följande villkor:
 - (a) Informationen inbegriper värdepappersföretagets namn.
 - (b) Informationen är korrekt och ger alltid en rättvisande hänvisning på framträdande plats om alla relevanta risker när de hänvisar till alla potentiella fördelar med en investeringstjänst eller ett finansiellt instrument.
 - (c) Informationen ska ha en teckenstorlek i informationen om relevanta risker som minst motsvarar den teckenstorlek som mest används i den information som lämnas, samt en utformning som säkerställer att denna indikation är framträdande.
 - (d) Informationen är tillräcklig och presenteras på ett sådant sätt att den sannolikt förstås av en genomsnittlig medlem av den grupp som informationen riktas till, eller som sannolikt tar emot den.

- (e) Informationen döljer, bagatelliserar eller fördunklar inte viktiga uppgifter, förklaringar eller varningar.
 - (f) Informationen presenteras genomgående på samma språk i alla former av informations- och marknadsföringsmaterial som ges till varje kund, om inte kunden har godtagit att ta emot information på mer än ett språk.
 - (g) Informationen är aktuell och relevant för det kommunikationsmedel som används.
3. Om informationen innehåller jämförelser av investerings- eller sidotjänster, finansiella instrument eller personer som tillhandahåller investerings- eller sidotjänster ska värdepappersföretagen säkerställa att följande villkor är uppfyllda:
- (a) Att jämförelsen är meningsfull och redovisas på ett rättvisande och välavvägt sätt.
 - (b) De informationskällor som använts vid jämförelsen specificeras.
 - (c) Viktiga fakta och antaganden som använts för att kunna göra jämförelsen ingår.
4. Om informationen innehåller en hänvisning till ett finansiellt instruments tidigare resultat, ett finansiellt index eller en investeringstjänst, ska värdepappersföretagen säkerställa att följande villkor är uppfyllda:
- (a) Hänvisningen inte utgör informationens mest framträdande innehåll.
 - (b) Informationen måste innehålla ändamålsenlig resultatinformation från de närmast föregående fem åren eller hela den period som det finansiella instrumentet har erbjudits, det finansiella indexet har fastställts eller investeringstjänsten har tillhandahållits, om perioden är kortare än fem år eller för en längre period som företaget fastställer, och i varje enskilt fall ska resultatinformationen grundas på hela tolv månadersperioder.
 - (c) Referensperioden och informationskällan ska vara tydligt angivna.
 - (d) Informationen måste innehålla en varning på framträdande plats om att sifferuppgifterna avser tidigare resultat och att dessa inte utgör någon tillförlitlig indikation för framtida resultat.
 - (e) Om indikationen bygger på sifferuppgifter som angetts i en annan valuta än den som används i den medlemsstat där den icke-professionella eller presumtiva icke-professionella kunden är bosatt, ska valutan tydligt anges och en varning bifogas om att avkastningen kan öka eller minska på grund av valutakursförändringar.
 - (f) Om indikationen grundar sig på bruttoreultat, ska information lämnas om vilken inverkan provisioner, avgifter och andra kostnader har.
5. Om informationen innehåller eller hänvisar till simulerade tidigare resultat ska värdepappersföretagen säkerställa att den avser ett finansiellt instrument eller ett finansiellt index, och att följande villkor är uppfyllda:
- (a) Det simulerade tidigare resultatet ska vara baserat på faktiska tidigare resultat för ett eller flera finansiella instrument eller finansiella index som är samma som, eller i stort sett detsamma som det berörda finansiella instrumentet, eller som ligger till grund för det berörda finansiella instrumentet.
 - (b) Med avseende på det faktiska tidigare resultatet som avses i punkt a ska villkoren i punkt 4 a–c, 4 e och 4 f vara uppfyllda.

- (c) Informationen innehåller en varning på framträdande plats att sifferuppgifterna avser simulerade tidigare resultat och att tidigare resultat inte är en tillförlitlig indikator för framtida resultat.
- 6. Om informationen innehåller uppgifter om framtida resultat ska värdepappersföretagen säkerställa att följande villkor är uppfyllda:
 - (a) Informationen grundas inte på eller hänvisar till simulerade tidigare resultat.
 - (b) Informationen grundas på rimliga antaganden som bygger på objektiva uppgifter.
 - (c) Om informationen grundar sig på bruttoresultat, ska upplysningar lämnas om vilken inverkan provisioner, avgifter och andra kostnader har.
 - (d) Informationen bygger på resultatscenarier under olika marknadsförhållanden (både positiva och negativa scenarier) och speglar arten på och riskerna med den specifika typ av instrument som ingår i analysen.
 - (e) Informationen innehåller en varning på framträdande plats om att sådana prognoser inte är en tillförlitlig indikator för framtida resultat.
- 7. Om informationen avser särskild skattebehandling ska det anges på framträdande plats att denna skattebehandling beror på varje kunds enskilda omständigheter och att den kan komma att ändras i framtiden.
- 8. I informationen får inte namnet på någon behörig myndighet användas på ett sådant sätt att det skulle kunna framstå som att denna myndighet rekommenderar eller godkänner värdepappersföretagets produkter eller tjänster.

Artikel 45

Information om kategorisering av kunder

(Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU)

- 1. Värdepappersföretagen ska informera nya och befintliga kunder som värdepappersföretaget har kategoriserat på nytt enligt kraven i direktiv 2014/65/EG, om deras kategorisering som icke-professionell kund, professionell kund eller godtagbar motpart enligt det direktivet.
- 2. Värdepappersföretagen ska på ett varaktigt medium informera sina kunder om deras rättigheter att begära en annan kategorisering och om alla begränsningar av nivån på kundskyddet som en annan kategorisering skulle innebära.
- 3. Värdepappersföretag får, antingen på eget initiativ eller på begäran från den berörda kunden, behandla en kund på följande sätt:
 - (a) Som en professionell eller icke-professionell kund, om denna kund annars skulle kunna klassificeras som en godtagbar motpart i enlighet med artikel 30.2 i direktiv 2014/65/EG.
 - (b) Som en icke-professionell kund, om denna kund betraktas som en professionell kund enligt avsnitt I i bilaga II till direktiv 2014/65/EG.

*Artikel 46***Allmänna krav på information till kunder***(Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU)*

1. Värdepappersföretagen ska, i god tid innan en kund eller presumtiv kund binds av ett avtal om tillhandahållande av investerings- eller sidotjänster eller innan tillhandahållandet av dessa tjänster äger rum, beroende på vilket som inträffar först, förse kunden eller den presumtiva kunden med följande information:
 - (a) Villkoren för alla sådana avtal.
 - (b) Den information som krävs i artikel 47 avseende avtalet eller investerings- eller sidotjänsterna.
2. Värdepappersföretagen ska, i god tid innan investerings- och sidotjänsterna tillhandahålls kunder eller presumtiva kunder, lämna den information som krävs enligt artiklarna 47–50.
3. Den information som avses i punkterna 1 och 2 ska tillhandahållas på ett varaktigt medium eller på en webbplats (när denna inte utgör ett varaktigt medium), förutsatt att de villkor som anges i artikel 3.2 är uppfyllda.
4. Värdepappersföretagen ska i god tid underrätta en kund om alla betydande förändringar av den information som lämnats i enlighet med artiklarna 47–50 och som är relevanta för en tjänst som företaget erbjuder kunden. Underrättelsen ska lämnas på ett varaktigt medium om innehållet i den information som avses har lämnats på ett varaktigt medium.
5. Värdepappersföretagen ska säkerställa att den information som ingår i marknadsföringsmaterialet överensstämmer med all information som företaget lämnar till kunder när de tillhandahåller investerings- och sidotjänster.
6. Marknadsföringsmaterial som innehåller ett erbjudande eller en inbjudan av följande art och som specificerar hur erbjudandet eller inbjudan ska besvaras eller inbegriper ett formulär genom vilket alla svar kan lämnas, ska innehålla sådan information som anges i artiklarna 47–50 och som är relevant för erbjudandet eller inbjudan enligt följande:
 - (a) Ett erbjudande om att ingå ett avtal om ett finansiellt instrument, en investeringstjänst eller en sidotjänst med varje person som svarar på marknadsföringsmaterialet.
 - (b) En inbjudan till varje person som besvarar marknadsföringsmaterialet att lämna ett erbjudande om att ingå ett avtal om ett finansiellt instrument, en investeringstjänst eller en sidotjänst.

Det första stycket ska dock inte tillämpas om den presumtiva kunden, för att svara på ett erbjudande eller en inbjudan som ingår i marknadsföringsmaterialet, måste hänvisa till ett eller flera andra dokument som enskilt eller tillsammans innehåller denna information.

Artikel 47

Information om värdepappersföretaget och dess tjänster till kunder och presumtiva kunder

(Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretagen ska, i förekommande fall, till kunder och presumtiva kunder lämna följande allmänna information:
 - (a) Värdepappersföretagets namn och adress samt nödvändiga kontaktuppgifter för att göra det möjligt för kunderna att effektivt upprätthålla kontakten med företaget.
 - (b) Det språk på vilket kunden kan kommunicera med värdepappersföretaget och det språk som används i dokumentation och övrig information från företaget.
 - (c) De kommunikationsmedel som ska användas mellan värdepappersföretaget och kunden samt, i förekommande fall, kommunikationsmedel för att sända och motta order.
 - (d) En förklaring om att värdepappersföretaget är auktoriserat samt namn och kontaktadress till den behöriga myndighet som har auktoriserat företaget.
 - (e) Om värdepappersföretaget agerar genom ett anknutet ombud, en förklaring om detta, inklusive en specifikation om i vilken medlemsstat ombudet är registrerat.
 - (f) En beskrivning av vilket slags rapporter om tillhandahållande av tjänsten som värdepappersföretaget ska tillhandahålla kunden i enlighet med artikel 25.6 i direktiv 2014/65/EG, samt hur ofta och när rapporterna ska tillhandahållas.
 - (g) Om värdepappersföretaget innehar finansiella instrument eller medel för kunders räkning, ska en kortfattad beskrivning lämnas av de åtgärder som värdepappersföretaget vidtar för att skydda dessa, inklusive en sammanfattning av all ersättning till investerare eller det system för insättningsgaranti som gäller för företagets verksamhet i en medlemsstat.
 - (h) En beskrivning, som kan tillhandahållas i form av en sammanfattning, av de riktlinjer när det gäller intressekonflikter som företaget inrättat i enlighet med artikel 34.
 - (i) Närmare uppgifter på kundens begäran om riktlinjerna när det gäller intressekonflikter på ett varaktigt medium eller på en webbplats (när denna inte utgör ett varaktigt medium), förutsatt att villkoren som anges i artikel 3.2 är uppfyllda.

De uppgifter som anges i leden a–i ska ges i tillräckligt god tid innan tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster till kunder eller presumtiva kunder.
2. När värdepappersföretag tillhandahåller portföljförvaltningstjänster ska de införa en ändamålsenlig metod för bedömning och jämförelse, som ett meningsfullt referensvärde, som grundas på kundens mål för investeringen och de typer av finansiella instrument som ingår i kundportföljen, så att kunden till vilken tjänsten tillhandahålls kan bedöma företagets prestation.
3. När värdepappersföretagen erbjuder sig att tillhandahålla en kund eller presumtiv kund portföljförvaltningstjänster ska de, i tillämpliga fall, utöver den information som krävs i punkt 1, förse kunden med följande information:

- (a) Information om metod och frekvens för värdering av de finansiella instrumenten i kundportföljen.
- (b) Närmare uppgifter om eventuell delegering av den diskretionära förvaltningen av alla eller delar av de finansiella instrumenten eller medlen i kundportföljen.
- (c) En specificering av alla referensvärden som kundportföljens utveckling ska jämföras mot.
- (d) De typer av finansiella instrument som kan ingå i kundportföljen och de typer av transaktioner som kan utföras med sådana instrument, däribland alla begränsningar.
- (e) Målen med förvaltningen, den risknivå som ska återspeglas i förvaltarens utnyttjande av eget handlingsutrymme, samt eventuella specifika begränsningar till följd av detta handlingsutrymme.

Den information som anges i leden a–e ska ges i god tid innan tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster till kunder eller presumtiva kunder.

Artikel 48

Information om finansiella instrument

(Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag ska i god tid tillhandahålla kunder eller presumtiva kunder, innan tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänster till kunder eller presumtiva kunder, en allmän beskrivning av arten på och riskerna med finansiella instrument, särskilt med hänsyn till kundens kategorisering som antingen icke-professionell kund, professionell kund eller godtagbar motpart. Beskrivningen ska förklara arten av den specifika typ av instrument som berörs, hur det finansiella instrumentet fungerar och utvecklas under både positiva och negativa marknadsförhållanden, och de särskilda riskerna i samband med denna specifika typ av instrument i tillräckligt detaljerad grad för att kunden ska kunna fatta välgrundade investeringsbeslut.
2. Beskrivningen av de risker som avses i punkt 1 ska, när det är relevant för den särskilda typ av instrument som berörs och kundens status och kunskapsnivå, innehålla följande:
 - (a) De risker som är förbundna med den typen av finansiellt instrument, däribland en förklaring av hävstångseffekten och dess konsekvenser samt risken för att förlora hela investeringen inbegripet riskerna för att emittenten blir insolvent eller relaterade händelser, såsom bail-in.
 - (b) Prisvolatiliteten för sådana instrument och alla begränsningar av den tillgängliga marknaden för sådana instrument.
 - (c) Information om hinder eller begränsningar för desinvesteringar, vilket kan vara fallet för icke-likvida finansiella instrument eller finansiella instrument med en fast investeringsperiod, inbegripet en beskrivning av möjliga metoder för utträde och konsekvenserna av ett eventuellt utträde, eventuella begränsningar och den uppskattade tidsramen för försäljning av det finansiella instrumentet innan den ursprungliga kostnaden för transaktionen återvinns i denna typ av finansiella instrument.

- (d) Det faktum att en investerare, till följd av transaktioner i sådana instrument, kan ta över finansiella åtaganden och andra förpliktelser, däribland eventalförpliktelser, utöver kostnaderna för förvärvet av instrumentet.
 - (e) Eventuella marginalkrav eller liknande skyldigheter som är tillämpliga på instrument av denna typ.
3. Om ett värdepappersföretag tillhandahåller en icke-professionell eller presumtiv icke-professionell kund information om ett finansiellt instrument som omfattas av ett aktuellt erbjudande till allmänheten och ett prospekt har offentliggjorts i samband med erbjudandet i enlighet med direktiv 2003/71/EG ska företaget i god tid före tillhandahållandet av investerings- eller sidotjänsterna till kunderna eller de presumtiva kunderna informera kunderna eller de presumtiva kunderna var prospektet har gjorts tillgängligt för allmänheten.
 4. Om ett finansiellt instrument består av två eller flera olika finansiella instrument eller tjänster ska värdepappersföretaget tillhandahålla en adekvat beskrivning av det finansiella instrumentets rättsliga form, instrumentets delar och hur samspelet mellan komponenterna påverkar riskerna med investeringen.
 5. Vad gäller finansiella instrument som innehåller en garanti eller ett kapitalskydd ska värdepappersföretaget tillhandahålla en kund eller presumtiv kund information om omfattningen och arten av sådana garantier eller kapitalskydd. Om garantin tillhandahålls av en tredje part ska information om garantin innehålla tillräckligt detaljerade uppgifter om garantigivaren och garantin för att kunden eller den presumtiva kunden ska kunna göra en rättvisande bedömning av garantin.

Artikel 49

Information om skydd för kunders finansiella instrument eller medel

(Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU)

1. Om värdepappersföretagen innehar finansiella instrument eller medel som tillhör kunder ska de, i tillämpliga fall, tillhandahålla dessa kunder eller presumtiva kunder den information som anges i punkterna 2–7.
2. Värdepappersföretaget ska informera kunden, eller den presumtiva kunden, om huruvida kundens finansiella instrument eller medel kan förvaras hos en tredje part för värdepappersföretagets räkning och om värdepappersföretagets ansvar enligt tillämplig nationell lagstiftning för handlingar eller försummelse från den tredje partens sida och om följderna för kunden om den tredje parten skulle bli insolvent.
3. Om den nationella lagstiftningen tillåter att en kund eller presumtiv kunds finansiella instrument förvaras på ett samlingskonto av en tredje part ska värdepappersföretaget informera kunden om detta och lämna en tydlig varning om riskerna i samband med detta.
4. När det i fråga om kunders finansiella instrument som förvaras av en tredje part inte är möjligt enligt nationell lagstiftning att identifiera dessa separat från den tredje partens eller värdepappersföretagets egna finansiella instrument ska värdepappersföretaget informera kunden eller den presumtiva kunden om detta och lämna en tydlig varning om riskerna i samband med detta.
5. Om konton som innehåller finansiella instrument eller medel som tillhör en kund eller en presumtiv kund omfattas eller kommer att omfattas av lagstiftningen i en annan jurisdiktion än medlemsstatens ska värdepappersföretaget informera kunden

eller den presumtiva kunden om detta och uppmärksamma kunden eller den presumtiva kunden på att deras rättigheter med avseende på dessa finansiella instrument eller medel kan variera i enlighet med detta.

6. Ett värdepappersföretag ska informera kunden om förekomsten av och villkoren för en pantsättning och en annan särskild rätt som företaget har eller kan ha med avseende på kundens finansiella instrument eller medel, eller för en eventuell kvittningsrätt som det har med avseende på dessa instrument eller medel. I tillämpliga fall ska företaget också informera kunden om att ett depåinstitut kan tänkas ha en pantsättning eller en annan särskild rätt, eller kvittningsrätt avseende dessa instrument eller medel.
7. Ett värdepappersföretag ska, innan det börjar utföra transaktioner för värdepappersfinansiering med finansiella instrument som det förvarar för en kunds räkning, eller innan det på annat sätt använder sådana finansiella instrument för egen räkning eller för en annan kunds räkning, på ett varaktigt medium och i god tid innan instrumenten används tillhandahålla kunden tydlig, fullständig och korrekt information om värdepappersföretagets skyldigheter och ansvar med avseende på användningen av de finansiella instrumenten, däribland villkoren för att återlämna dem och riskerna i samband med dessa transaktioner.

Artikel 50

Information om kostnader och avgifter

(Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU)

1. När det gäller kravet på att lämna information till kunder om alla kostnader och avgifter i enlighet med artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU, ska värdepappersföretagen uppfylla de detaljerade kraven i punkterna 2–10.

Utan att det påverkar de skyldigheter som anges i artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU, ska värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster till professionella kunder ha rätt att komma överens om en begränsad tillämpning av de detaljerade krav som fastställs i denna artikel med dessa kunder. Värdepappersföretag ska inte tillåtas att komma överens om sådana begränsningar när tjänster i form av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning tillhandahålls eller om, oberoende av vilken investeringstjänst som tillhandahålls, de berörda finansiella instrumenten innehåller ett derivat.

Utan att det påverkar de skyldigheter som anges i artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU, ska värdepappersföretag som tillhandahåller investeringstjänster till godtagbara motparter ha rätt att komma överens om en begränsad tillämpning av de detaljerade krav som fastställs i denna artikel, förutom i fall då, oberoende av den investeringstjänst som tillhandahålls, de berörda finansiella instrumenten innefattar ett derivat och den godkända motparten avser att erbjuda dem till sina kunder.
2. Vad gäller förhands- och efterhandsinformation om kostnader och avgifter till kunder ska värdepappersföretagen sammanställa följande:
 - (a) Samtliga kostnader och tillhörande avgifter som tas ut av värdepappersföretaget eller andra parter om kunden har hänvisats till sådana andra parter, för de investerings- och/eller sidotjänster som tillhandahållits kunden.
 - (b) Samtliga kostnader och tillhörande avgifter i samband med utarbetandet och hanteringen av de finansiella instrumenten.

Kostnader som avses i led a och b ska förtecknas i bilaga II till den här förordningen. Vid tillämpningen av led a ska de betalningar som värdepappersföretagen erhållit från tredje part i samband med den investeringstjänst som erbjudits en kund delas upp per post och de sammanlagda kostnaderna och avgifterna ska läggas samman och uttryckas både som ett kontantbelopp och ett procenttal.

3. Om någon del av de totala kostnader och avgifter som ska betalas i eller utgör ett belopp i utländsk valuta ska värdepappersföretagen lämna en uppgift om den berörda valutan samt om tillämplig omräkningskurs och kostnader. Värdepappersföretagen ska också informera om villkoren för betalning eller annat fullgörande.
4. När det gäller kostnader och avgifter som inte inkluderats i fondföretagens faktablad ska värdepappersföretagen beräkna och offentliggöra dessa kostnader, t.ex. genom kontakter med fondföretagets förvaltningsbolag för att erhålla relevant information.
5. Skyldigheten att i god tid tillhandahålla fullständig förhandsinformation om de sammanlagda kostnaderna och avgifterna i samband med det finansiella instrumentet eller den investerings- eller sidotjänst som tillhandahållits, ska tillämpas på värdepappersföretag när det gäller följande situationer:
 - (a) Om värdepappersföretagen rekommenderar eller marknadsför finansiella instrument till kunder.
 - (b) Om värdepappersföretagen tillhandahåller investeringstjänster är de skyldiga att ge sina kunder ett faktablad från fondföretagen eller dokument med basfakta för investerare i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr .../2014 i förhållande till relevanta finansieringsinstrument, i enlighet med relevant unionslagstiftning.
6. Värdepappersföretag som inte rekommenderar eller marknadsför ett finansiellt instrument till kunden eller som inte är skyldiga att förse kunden med ett faktablad från fondföretagen eller dokument med basfakta för investerare i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr .../2014 i enlighet med relevant unionslagstiftning, ska informera sina kunder om alla kostnader och avgifter som hänför sig till den tillhandahållna investerings- eller sidotjänsten.
7. Om fler än ett värdepappersföretag tillhandahåller investerings- eller sidotjänster till kunden ska varje värdepappersföretag lämna kostnadsuppgifter om de investerings- eller sidotjänster det erbjuder. Ett värdepappersföretag som till sina kunder rekommenderar eller marknadsför tjänster som tillhandahålls av ett annat företag ska slå samman kostnaderna och avgifterna för sina tjänster tillsammans med kostnaderna och avgifterna för de tjänster som tillhandahålls det andra företaget. Ett värdepappersföretag ska ta hänsyn till kostnaderna och avgifterna för tillhandahållande av andra investerings- eller sidotjänster från andra företag om det har hänvisat kunden till dessa andra företag.
8. När det gäller förhandsberäkning av kostnader och avgifter ska värdepappersföretagen använda faktiska kostnader som ett mått på förväntade kostnader och avgifter. Om faktiska kostnader inte finns tillgängliga ska värdepappersföretaget göra rimliga uppskattningar av dessa kostnader. Värdepappersföretagen ska se över uppskattningar som görs på förhand som bygger på erfarenheter i efterhand och vid behov göra anpassningar till dessa uppskattningar.
9. Värdepappersföretagen ska varje år lämna information i efterhand om alla kostnader och avgifter som hänför sig till både finansiella instrument och investerings- och sidotjänst(-er) om de har rekommenderat eller marknadsfört finansiella instrument

eller om de har tillhandahållit kunden ett faktablad från fondföretagen eller dokument med basfakta för investerare i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr .../2014 i samband med de finansiella instrumenten och de har eller har haft en pågående relation med kunden under året. Sådan information ska grunda sig på de kostnader som uppstått och ska tillhandahållas på individuell basis.

Värdepappersföretagen kan välja att lämna sådan sammanställd information om kostnader och avgifter för investeringstjänster och finansiella instrument tillsammans med all befintlig regelbunden rapportering till kunderna

10. Värdepappersföretagen ska tillhandahålla sina kunder en illustration som visar kostnaders sammanlagda effekt på avkastningen vid tillhandahållande av investeringstjänster. En sådan illustration ska lämnas både på förhand och i efterhand. Värdepappersföretag ska se till att illustrationen uppfyller följande krav:
 - (a) Illustrationen visar effekten av de totala kostnaderna och avgifterna för investeringens avkastning.
 - (b) Illustrationen visar alla förväntade toppar eller fluktuationer vad gäller kostnader.
 - (c) Illustrationen åtföljs av en beskrivning av illustrationen.

Artikel 51

Information som lämnas enligt direktiv 2009/65/EG och förordning (EU) nr 1286/2014 (*Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU*)

Värdepappersföretag som förmedlar andelar i företag för kollektiva investeringar eller faktablad för paketerade och försäkringsbaserade investeringsprodukter för icke-professionella investerare ska dessutom informera sina kunder om alla övriga kostnader och sammanhängande avgifter relaterade till produkten som därför inte har inbegripits i faktabladet från fondföretagen eller dokument med basfakta för investerare i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr .../2014, samt om kostnader och avgifter i samband med deras tillhandahållande av investeringstjänster i relation till det finansiella instrumentet.

AVSNITT 2

INVESTERINGSRÅDGIVNING

Artikel 52

Information om investeringsrådgivning (*Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU*)

1. Värdepappersföretagen ska på ett klart och tydligt sätt förklara om och varför investeringsrådgivning ska betraktas som oberoende eller icke-oberoende och typen och arten på de restriktioner som gäller, också när det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund och förbudet mot att ta emot och behålla incitament.

Om rådgivning erbjuds eller tillhandahålls samma kund på oberoende och icke-oberoende grund ska värdepappersföretagen förklara omfattningen på båda tjänsterna för att göra det möjligt för investerare att förstå skillnaderna mellan dem och inte presentera sig själv som oberoende ekonomisk rådgivare för den samlade verksamheten. Företagen får inte otillbörligen framhäva sina oberoende

investeringsrådgivningstjänster över icke-oberoende tjänster i sina kontakter med kunder.

2. Värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende eller icke-oberoende grund ska för kunden förklara de olika typer av finansiella instrument som kan rekommenderas, inklusive dess relation till emittenter eller de som tillhandahåller instrumenten.
3. Värdepappersföretagen ska tillhandahålla en beskrivning av de typer av finansiella instrument som övervägs, urvalet av finansiella instrument och leverantörer analyseras per typ av instrument beroende på tjänstens omfattning, och när de tillhandahåller oberoende rådgivning, hur den tillhandahållna tjänsten uppfyller villkoren för investeringsrådgivning på oberoende grund och de faktorer som beaktats i den urvalsprocess som värdepappersföretaget använt för att rekommendera finansiella instrument, som risker med, kostnader för och komplexitet vad gäller finansiella instrument.
4. När urvalet av finansiella instrument som bedöms av det värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund inbegriper värdepappersföretagets egna finansiella instrument eller sådana som emitterats eller tillhandahållits av enheter som har nära kopplingar eller andra nära rättsliga eller ekonomiska relationer med värdepappersföretaget samt andra emittenter eller leverantörer som inte är kopplade eller relaterade, ska värdepappersföretaget, för varje typ av finansiellt instrument, urskilja urvalet av finansiella instrument som emitterats eller tillhandahållits av enheter som inte har någon koppling till värdepappersföretaget.
5. Värdepappersföretag som regelbundet gör en bedömning av lämpligheten i de rekommendationer som lämnas i enlighet med artikel 54.12 ska informera om följande:
 - (a) Frekvensen och omfattningen på den regelbundna lämplighetsbedömningen och, i förekommande fall, de villkor som utlöser denna bedömning.
 - (b) I vilken utsträckning den information som tidigare inkommit kommer att bli föremål för en förnyad bedömning.
 - (c) På vilket sätt en uppdatering av rekommendationen kommer att meddelas kunden.

Artikel 53

Investeringsrådgivning på oberoende grund

(Artikel 24.4 och 24.7 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund ska fastställa och genomföra en urvalsprocess för att bedöma och jämföra ett tillräckligt stort urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden i enlighet med artikel 24.7 a i direktiv 2014/65/EU. Urvalsprocessen ska inbegripa följande:
 - (a) Antalet och mångfalden av finansiella instrument som övervägs ska stå i proportion till omfattningen på de investeringsrådgivningstjänster som erbjuds av den oberoende investeringsrådgivaren.
 - (b) Antalet och mångfalden av finansiella instrument som övervägs är tillräckligt representativ för de finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden.

- (c) Mängden finansiella instrument som emitterats av värdepappersföretaget självt eller av enheter med nära anknytning till värdepappersföretaget ska stå i proportion till det totala beloppet för de finansiella instrument som övervägs och
- (d) kriterierna för urval av de olika finansiella instrumenten ska omfatta alla relevanta aspekter, som risker, kostnader och komplexitet samt egenskaperna hos värdepappersföretagets kunder och säkerställa att valet av instrument som kan komma att rekommenderas inte är missvisande.

När en sådan jämförelse inte är möjlig på grund av affärsmodellen eller det specifika området för den tillhandahållna tjänsten ska det värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning inte presentera sig självt som oberoende.

2. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund och som fokuserar på vissa kategorier eller ett specificerat urval av finansieringsinstrument ska uppfylla följande krav:
 - (a) Företaget ska marknadsföra sig självt på ett sätt som är avsett att locka till sig kunder med en preferens för dessa kategorier eller urval av finansiella instrument.
 - (b) Företaget ska kräva att kunderna anger att de bara är intresserade av att investera i den angivna kategorin eller urvalet av finansiella instrument.
 - (c) Innan tjänsten tillhandahålls ska företaget se till att dess tjänster är lämpliga för varje ny kund på grundval av att affärsmodellen motsvarar kundens behov och mål, och det urval av finansiella instrument som är lämpliga för kunden. Om så inte är fallet ska företaget inte tillhandahålla kunden sådana tjänster.
3. Ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning på både oberoende och icke oberoende grund ska fullgöra följande skyldigheter:
 - (a) Värdepappersföretaget ska, i god tid innan det tillhandahåller sina tjänster, på ett varaktigt medium ha informerat sina kunder om rådgivningen kommer att vara oberoende eller icke-oberoende i enlighet med artikel 24.4 a i direktiv 2014/65/EU och de relevanta genomförandeåtgärderna.
 - (b) Värdepappersföretaget har presenterat sig som oberoende för sin verksamhet som helhet, men har bara gjort det med beaktande av de tjänster för vilka det tillhandahåller investeringsrådgivning på oberoende grund, och
 - (c) värdepappersföretagen har infört adekvata organisatoriska krav och kontroller för att se till att båda typer av rådgivningstjänster och rådgivare är klart skilda från varandra och att kunderna inte riskerar att förväxla den rådgivning som de får och ges den typ av rådgivning som är lämplig för dem. Värdepappersföretaget ska inte tillåta en fysisk person att tillhandahålla både oberoende och icke oberoende rådgivning.

AVSNITT 3
BEDÖMNING AV LÄMPLIGHET OCH ÄNDAMÅLSENLIGHET

Artikel 54

Bedömning av lämplighet och lämplighetsrapporter

(Artikel 25.2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag får inte göra så att det uppstår tveksamhet eller risk för missförstånd gällande deras ansvar i processen när de bedömer lämpligheten av investeringstjänster eller finansiella instrument i enlighet med artikel 25.2 i direktiv 2014/65/EU. När företagen gör en lämplighetsbedömning ska de informera kunder eller presumtiva kunder, på ett tydligt och enkelt sätt, om att skälet till att göra lämplighetsbedömningen är att kunna agera i kundens bästa intresse.

När investeringsrådgivnings- eller portföljförvaltningstjänster tillhandahålls helt eller delvis genom ett automatiskt eller halvautomatiskt system ska ansvaret för att göra lämplighetsbedömningen ligga hos det värdepappersföretag som tillhandahåller tjänsten och får inte minskas genom användning av ett elektroniskt system för att ge en personlig rekommendation eller ta ett beslut att handla.

2. Värdepappersföretagen ska fastställa omfattningen av den information som ska samlas in från kunder mot bakgrund av alla aspekter av de investeringsrådgivnings- eller portföljförvaltningstjänster som ska tillhandahållas till dessa kunder. Värdepappersföretagen ska skaffa fram den information från kunderna eller de presumtiva kunderna som krävs för att företaget ska förstå avgörande fakta om kunden och ha en rimlig grund för att, med vederbörlig hänsyn till den tillhandahållna tjänstens art och omfattning, fastställa att den specifika transaktion som rekommenderas eller utförs vid tillhandahållandet av portföljförvaltningstjänsten uppfyller följande kriterier:
 - (a) Den uppfyller den berörda kundens mål med investeringen, inklusive kundens risktolerans.
 - (b) Den är av ett sådant slag att kunden finansiellt är i stånd att ta de risker som överensstämmer med målen med investeringen.
 - (c) Den är av sådant slag att kunden har nödvändig erfarenhet och kunskap för att kunna förstå riskerna med transaktionen eller förvaltningen av portföljen.

3. Om ett värdepappersföretag tillhandahåller en investeringstjänst till en professionell kund ska det vara berättigat att anta att kunden, med avseende på de produkter, transaktioner och tjänster för vilka denne är klassificerad som professionell kund, har nödvändig erfarenhet och kunskap enligt punkt 2 c.

Om investeringstjänsten består i tillhandahållande av investeringsrådgivning till en professionell kund som omfattas av avsnitt 1 i bilaga II till direktiv 2014/65/EU ska värdepappersföretaget vara berättigat att enligt punkt 2 b anta att kunden finansiellt är i stånd att ta en eventuell investeringsrisk som överensstämmer med kundens investeringsmål.

4. Informationen om kundens eller den presumtiva kundens finansiella situation ska, i förekommande fall, innefatta information om källan till och storleken på kundens normala inkomst, tillgångar, däribland likvida medel, investeringar och fast egendom, och om kundens normala ekonomiska åtaganden.

5. Informationen om kundens eller den presumtiva kundens mål med investeringen ska, i förekommande fall, innefatta uppgifter om hur länge kunden önskar inneha investeringen, kundens riskvilja och riskprofil samt syftena med investeringen.
6. Om en kund är en juridisk person eller en grupp av två eller flera fysiska personer eller när en eller flera fysiska personer företräds av en annan fysisk person, ska värdepappersföretaget upprätta och följa riktlinjer för vem som ska vara föremål för bedömning av lämplighet och hur denna bedömning ska göras i praktiken, inklusive från vem man bör samla in upplysningar om kunskaper och erfarenhet, finansiell ställning och investeringsmål. Värdepappersföretaget ska dokumentera dessa riktlinjer.

Om en fysisk person som företräds av en annan fysisk person eller om en juridisk person som har begärt behandling som professionell kund i enlighet med avsnitt 2 i bilaga II till direktiv 2014/65/EU ska beaktas för bedömningen av lämplighet ska den finansiella ställningen och investeringsmålen vara de som gäller för den juridiska personen eller, när det gäller den fysiska personen, den bakomliggande kunden snarare än företrädaren. Kunskaper och erfarenhet ska vara de som gäller för företrädaren för den fysiska personen eller den person som är behörig att utföra transaktioner för den bakomliggande kundens räkning.

7. Värdepappersföretagen ska vidta rimliga åtgärder för att säkerställa att den information som samlas in om kunder eller presumtiva kunder är tillförlitlig. Detta ska omfatta, men inte vara begränsat till, följande:
 - (a) Se till att kunderna är medvetna om vikten av att ge korrekt och aktuell information.
 - (b) Se till att alla verktyg som används i lämplighetsbedömningen, såsom verktyg för riskbedömningsprofilering eller bedömning av kundens kunskaper och erfarenhet, är ändamålsenliga och korrekt utformade för att tillämpas på kunderna, och att alla begränsningar har identifierats och aktivt hanteras inom ramen för bedömningsprocessen.
 - (c) Se till att de frågor som används i processen är sådana att kunden kan förstå dem, att de fångar in en korrekt bild av kundens mål och behov, och att de ger de upplysningar som behövs för att göra lämplighetsbedömningen.
 - (d) Vidta åtgärder, efter behov, för att se till att informationen från kunderna är konsekvent, till exempel genom att undersöka om det finns uppenbara felaktigheter i den information som kunderna ger.

Värdepappersföretag som har en pågående kundrelation, till exempel genom kontinuerlig rådgivning eller portföljförvaltning, ska ha, och kunna visa fram, lämpliga riktlinjer och rutiner för att upprätthålla tillräcklig och aktuell kundinformation i den utsträckning som krävs för att uppfylla kraven i punkt 2.

8. Om ett värdepappersföretag, vid tillhandahållande av en investeringstjänst i form av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, inte erhåller den information som krävs enligt artikel 25.2 i direktiv 2014/65/EU ska företaget inte rekommendera investeringstjänster eller finansiella instrument till kunden eller den presumtiva kunden.
9. Värdepappersföretag ska ha, och kunna visa fram, lämpliga riktlinjer och rutiner för att säkerställa att de förstår typen av investeringstjänster och finansiella instrument som väljs ut till kunderna, inklusive kostnader och risker, och att de, med beaktande

av kostnader och komplexitet, bedömer om det finns likvärdiga investeringstjänster eller finansiella instrument som kan motsvara kundernas profil.

10. När ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster i form av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning får det inte ge en rekommendation eller besluta om handel om inga av tjänsterna eller instrumenten är lämpliga för kunden.
11. När ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innebär byte av investeringar, antingen genom att sälja ett instrument och köpa ett annat, eller genom att utöva en rätt att göra en förändring inom ett befintligt instrument, ska företaget samla in nödvändig information om kundens befintliga investeringar och de rekommenderade nya investeringarna, och analysera kostnaderna och fördelarna med bytet, så att företaget på rimliga grunder kan visa att fördelarna med ett byte är större än kostnaderna.
12. När ett värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning till en icke-professionell kund ska det lämna en rapport till kunden som innehåller en sammanfattning av rådgivningen och förklarar på vilket sätt rekommendationen är lämplig för den icke-professionella kunden, däribland hur den motsvarar kundens mål och personliga omständigheter, med hänvisning till den erforderliga investeringshorisonten, kundens kunskaper och erfarenhet och kundens riskbenägenhet och förmåga att bära förluster.

Värdepappersföretagen ska ta med information i lämplighetsrapporterna om huruvida de tjänster eller instrument som rekommenderas kan förväntas kräva att den icke-professionella kunden söker regelbunden översyn av arrangemangen, och även uppmärksamma kunden på detta.

Om ett värdepappersföretag tillhandahåller en tjänst som omfattar regelbundna lämplighetsbedömningar och lämplighetsrapporter kan det räcka att de rapporter som följer efter det att den första tjänsten är etablerad endast omfattar förändringar i de berörda tjänsterna eller instrumenten och/eller kundens omständigheter, utan att alla detaljer i den första rapporten upprepas.

13. Värdepappersföretag som tillhandahåller regelbunden lämplighetsbedömning ska minst en gång per år se över lämpligheten hos de rekommendationer som ges, i syfte att förbättra tjänsterna. Denna bedömning ska göras med tätare intervall beroende på kundens riskprofil och den typ av finansiella instrument som rekommenderas.

Artikel 55

Bestämmelser som är gemensamma för bedömning av lämplighet och bedömning av ändamålsenlighet

(Artikel 25.2 och 25.3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretagen ska säkerställa att upplysningarna avseende en kunds eller presumtiv kunds kunskaper och erfarenhet inom investeringsområdet innefattar följande, i den utsträckning som det är lämpligt med hänsyn till kundens typ, arten och omfattningen på den tjänst som ska tillhandahållas och den planerade typen av produkt eller transaktion, inklusive grad av komplexitet och förbundna risker:
 - (a) De typer av tjänster, transaktioner och finansiella instrument som kunden är bekant med.

- (b) Art, volym och frekvens för kundens transaktioner med finansiella instrument och den tidsperiod under vilken transaktionerna har genomförts.
 - (c) Kundens eller den presumtiva kundens utbildningsnivå och yrke eller relevant tidigare yrke.
2. Ett värdepappersföretag får inte motverka att en kund eller presumtiv kund tillhandahåller den information som krävs enligt artiklarna 25.2 och 25.3 i direktiv 2014/65/EU.
 3. Ett värdepappersföretag ska kunna lita på den information som tillhandahålls av dess kunder eller presumtiva kunder, såvida det inte känner till eller borde känna till att informationen är uppenbart föråldrad, felaktig eller ofullständig.

Artikel 56

Bedömning av ändamålsenlighet och tillhörande dokumenteringskrav

(Artikel 25.3 och 25.5 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag ska fastställa om kunden har nödvändig erfarenhet och kunskap för att förstå riskerna i samband med den produkt eller investeringstjänst som erbjuds eller efterfrågas när de bedömer om en investeringstjänst enligt artikel 25.3 i direktiv 2014/65/EU är passande för kunden.

Ett värdepappersföretag ska vara berättigat att anta att en professionell kund har nödvändig erfarenhet och kunskap för att förstå riskerna i samband med de särskilda investeringstjänsterna eller transaktionerna eller typerna av transaktioner eller produkter för vilka kunden är klassificerad som professionell kund.
2. Värdepappersföretag ska föra register över bedömningar av ändamålsenlighet där följande ska ingå:
 - (a) Resultatet av bedömningen av ändamålsenlighet.
 - (b) Alla varningar till kunden om man i bedömningen kom fram till att investeringstjänsten eller produkten potentiellt inte skulle vara passande för kunden, om kunden begärde att man skulle gå vidare med transaktionen trots varningen och, i förekommande fall, om företaget accepterade kundens begäran om att gå vidare.
 - (c) Alla varningar till kunden om denne inte tillhandahöll upplysningar som var tillräckliga för att företaget skulle kunna göra en bedömning av ändamålsenligheten, om kunden begärde att man skulle gå vidare med transaktionen trots varningen och, i förekommande fall, om företaget accepterade kundens begäran om att gå vidare.

Artikel 57

Tillhandahållande av tjänster avseende icke-komplexa instrument

(Artikel 25.4 i direktiv 2014/65/EU)

Finansiella instrument som inte uttryckligen anges i artikel 25.4 a i direktiv 2014/65/EU ska betraktas som icke-komplexa i den mening som avses i artikel 25.4 a vi i direktiv 2014/65/EU om följande kriterier uppfylls:

- (a) Instrumentet omfattas inte av artikel 4.1.44 c i direktiv 2014/65/EU eller av avsnitt C punkterna 4–11 i bilaga I till samma direktiv.

- (b) Det finns ofta återkommande möjligheter att avyttra, lösa in eller på annat sätt realisera instrumentet till priser som är offentligt tillgängliga för marknadsdeltagarna, och som antingen är marknadspriser eller priser som görs tillgängliga eller valideras genom värderingssystem som är oberoende i förhållande till emittenten.
- (c) Instrumentet medför inte någon faktisk eller potentiell skyldighet för kunden som överstiger kostnaden för att förvärva instrumentet.
- (d) Instrumentet innehåller inte klausuler, villkor eller utlösande faktorer som på ett genomgripande sätt skulle kunna förändra investeringens art, risk eller utbetalningsprofil, såsom investeringar som innefattar en rätt att konvertera instrumentet till en annan investering.
- (e) Instrumentet innehåller inte några uttryckliga eller underförstådda inlösenavgifter som leder till att investeringen blir illikvid trots att det tekniskt sett finns ofta återkommande möjligheter att avyttra, lösa in eller på annat sätt realisera det.
- (f) Lämplig heltäckande information om instrumentets kännetecken finns offentligt tillgänglig och kan sannolikt förstås utan svårighet av en genomsnittlig icke-professionell kund så att denne kan fatta ett välgrundat beslut om att utföra en transaktion med instrumentet.

Artikel 58

Avtal med icke-professionella och professionella kunder

(Artikel 24.1 och 25.5 i direktiv 2014/65/EU)

Värdepappersföretag som till en kund tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster enligt avsnitt B.1 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU efter den dag då denna förordning börjar tillämpas ska ingå ett skriftligt grundavtal med kunden, i pappersform eller på något annat varaktigt medium, där de huvudsakliga rättigheterna och skyldigheterna för företaget och kunden anges. Värdepappersföretag som ger investeringsrådgivning ska uppfylla denna skyldighet endast när det görs en regelbunden lämplighetsbedömning av de rekommenderade finansiella instrumenten eller tjänsterna.

Det skriftliga avtalet ska innehålla parternas huvudsakliga rättigheter och skyldigheter, och omfatta följande:

- (a) En beskrivning av de tjänster som ska tillhandahållas och i förekommande fall arten och omfattningen av investeringsrådgivningen.
- (b) Om det rör sig om portföljförvaltningstjänster, vilka typer av finansiella instrument som kan köpas och säljas och vilka typer av transaktioner som kan utföras på kundens vägnar, samt alla instrument eller transaktioner som är förbjudna.
- (c) En beskrivning av de viktigaste inlagen i tjänster enligt avsnitt B.1 i bilaga I till direktiv 2014/65/EU, i förekommande fall inklusive företagets roll i samband med företagshändelser som rör kundinstrument, och de villkor på vilka transaktioner för värdepappersfinansiering där kunders värdepapper berörs genererar en avkastning för kunden.

AVSNITT 4
RAPPORTERING TILL KUNDERNA

Artikel 59

Rapporteringskyldigheter med avseende på utförande av order som inte avser portföljförvaltning

(Artikel 25.6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag som har utfört en order för en kunds räkning, som inte avser portföljförvaltning, ska vidta följande åtgärder med avseende på den ordern:
 - (a) Omgående tillhandahålla kunden väsentlig information som avser utförandet av ordern på ett varaktigt medium.
 - (b) Översända ett besked på ett varaktigt medium till kunden om att ordern har utförts så snart som möjligt och senast den första affärsdagen efter utförandet eller, om värdepappersföretaget tar emot bekräftelsen från en tredje part, senast den första affärsdagen efter mottagandet av bekräftelsen från den tredje parten.

Punkt b ska inte tillämpas om bekräftelsen skulle innehålla samma information som en bekräftelse som omgående ska översändas till kunden av en annan person.

Punkterna a och b ska inte tillämpas om order som utförs för kunders räkning avser obligationer för att finansiera hypotekslåneavtal med dessa kunder; i detta fall ska transaktionsrapporten lämnas samtidigt som villkoren för hypotekslånet, dock senast en månad efter det att ordern utfördes.
2. Utöver kraven i punkt 1 ska värdepappersföretagen på begäran tillhandahålla kunden information om orderns status.
3. När det gäller kundorder avseende aktier eller andelar i fondföretag som utförs regelbundet ska värdepappersföretagen antingen vidta de åtgärder som anges i punkt 1 b eller, minst var sjätte månad, tillhandahålla kunden den information som anges i punkt 4 med avseende på de transaktionerna.
4. Det besked som avses i punkt 1 b ska innehålla de av följande uppgifter som är tillämpliga och, om relevant, i enlighet med de tekniska standarder för tillsyn avseende rapporteringskyldigheter som antas i enlighet med artikel 26 i förordning (EG) nr 600/2014:
 - (a) Identifikationsuppgifter om det rapporterande företaget.
 - (b) Kundens namn eller annan beteckning.
 - (c) Handelsdag.
 - (d) Handelstidpunkt.
 - (e) Orderns typ.
 - (f) Handelsplats.
 - (g) Identifiering av instrumentet.
 - (h) Köp-/försäljningsindikator.
 - (i) Orderns beskaffenhet om det inte är en köp-/säljorder.
 - (j) Mängd.

- (k) Pris per enhet.
- (l) Total ersättning.
- (m) Den totala summan av kommission och kostnader som tagits ut och, på kundens begäran, en specifikation av de enskilda posterna, inklusive, om relevant, alla pålägg eller nedsättningar som tillämpats om transaktionen utfördes av ett värdepappersföretag vid handel för egen räkning, och företaget har en skyldighet om bästa utförande gentemot kunden.
- (n) Den erhållna växelkursen när transaktionen innebär konvertering av valuta.
- (o) Kundens skyldigheter vid avvecklingen av transaktionen, inklusive tidsfristen för betalning eller leverans samt erforderliga kontouppgifter, om dessa uppgifter och skyldigheter inte redan har meddelats kunden.
- (p) Om värdepappersföretaget eller en person i värdepappersföretagets företagsgrupp eller någon annan av värdepappersföretagets kunder var kundens motpart ska detta faktum anges, såvida inte ordern utfördes inom ramen för ett handelssystem som underlättar anonym handel.

Om ordern utförs i delar får värdepappersföretaget, vid tillämpning av bestämmelserna i punkt k, välja att informera kunden om priset för varje del eller det genomsnittliga priset. Om det genomsnittliga priset tillhandahålls ska värdepappersföretaget på begäran tillhandahålla kunden information om priset för varje del.

- 5. Värdepappersföretaget får tillhandahålla kunden den information som avses i punkt 4 med hjälp av standardkoder om det också lämnar en förklaring till de koder som används.

Artikel 60

Rapporteringskyldighet med avseende på portföljförvaltning

(Artikel 25.6 i direktiv 2014/65/EU)

- 1. Värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltningstjänster till kunder ska till varje enskild kund lämna regelbundna rapporter på ett varaktigt medium om den portföljförvaltningsverksamhet som utförts för kundens räkning, såvida inte sådana rapporter tillhandahålls av en annan person.
- 2. Regelbundna rapporter enligt punkt 1 ska ge en rättvisande och välvägd bild av verksamheten och av portföljens utveckling under rapporteringsperioden och, beroende på vad som är relevant, innefatta följande uppgifter:
 - (a) Värdepappersföretagets namn.
 - (b) Namn eller annan beteckning på kundens konto.
 - (c) Översikt över portföljens innehåll och värde, däribland närmare uppgifter om de enskilda finansiella instrumenten, deras marknadsvärde eller skäligena värde om marknadsvärde saknas och behållningen i början och i slutet av perioden samt portföljens utveckling under perioden.
 - (d) Den totala summan av arvoden och avgifter under perioden, inklusive en specifikation av minst de totala förvaltningsarvodena och kostnaderna i samband med utförandet, och, i förekommande fall, en uppgift om att en mer detaljerad fördelning kan tillhandahållas på begäran.

- (e) En jämförelse av utvecklingen under den period som omfattas av rapporten med det referensvärde för investeringsutvecklingen (i förekommande fall) som värdepappersföretaget och kunden har kommit överens om.
 - (f) Det totala belopp som erhållna utdelningar, räntor och andra utbetalningar i kundens portfölj uppgår till under rapporteringsperioden.
 - (g) Uppgifter om andra företagshändelser som ger upphov till rättigheter avseende finansiella instrument i portföljen.
 - (h) Varje transaktion som utförts under perioden ska i förekommande fall åtföljas av den information som avses i artikel 59.4 c–l såvida inte kunden väljer att erhålla information om utförda transaktioner för varje enskild transaktion, då punkt 4 i denna artikel ska tillämpas.
3. Den regelbundna rapport som avses i punkt 1 ska tillhandahållas en gång var sjätte månad, utom i följande fall:
- (a) Om värdepappersföretaget erbjuder sina kunder ett onlinesystem som uppfyller kraven för ett varaktigt medium, där aktuella värderingar av kundens portfölj tillhandahålls och där kunden enkelt kan få tillgång till den information som krävs enligt artikel 63.2 och företaget har belägg för att kunden har konsulterat en värdering av portföljen minst en gång under det berörda kvartalet.
 - (b) I de fall som omfattas av punkt 4 ska regelbundna rapporter tillhandahållas minst en gång var tolfte månad.
 - (c) Om avtalet mellan ett värdepappersföretag och en kund avseende en portföljförvaltningstjänst medger en portfölj med lånat kapital ska regelbundna rapporter tillhandahållas minst en gång i månaden.

Undantaget i punkt b ska inte gälla för transaktioner med finansiella instrument som omfattas av artikel 4.1.44 c i direktiv 2014/65/EU eller någon av punkterna 4–11 i avsnitt C i bilaga I till direktiv samma direktiv.

4. Om kunden väljer att ta emot information om utförda transaktioner för varje enskild transaktion ska värdepappersföretagen omgående när portföljförvaltaren utför en transaktion tillhandahålla kunden all väsentlig information om transaktionen på ett varaktigt medium.

Värdepappersföretaget ska översända en bekräftelse till kunden om transaktionen med den information som anges i artikel 59.4 senast den första affärsdagen efter utförandet eller, om värdepappersföretaget tar emot bekräftelsen från en tredje part, senast den första affärsdagen efter mottagandet av bekräftelsen från den tredje parten.

Det andra stycket ska inte tillämpas om bekräftelsen skulle innehålla samma information som en bekräftelse som omgående ska översändas till kunden av en annan person.

Artikel 61

Rapporteringskyldighet med avseende på godtagbara motparter

(Artiklarna 24.4 och 25.6 i direktiv 2014/65/EU)

De krav som gäller för rapporterna till icke-professionella och professionella kunder enligt artiklarna 49 och 59 ska gälla utom om värdepappersföretag ingår avtal med godtagbara motparter för att fastställa rapporteringens innehåll och tidsfrister.

Artikel 62

Ytterligare rapporteringsskyldigheter med avseende på portföljförvaltning eller eventalförpliktelsestransaktioner

(Artikel 25.6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltningstjänster ska informera kunden om det totala värdet av portföljen, enligt värderingen i början av varje rapporteringsperiod, minskar med 10 % och därefter vid multiplar om 10 %, senast i slutet av den affärsdag då tröskelvärdet har överskridits eller, om tröskelvärdet har överskridits på en icke-affärsdag, senast i slutet av närmast följande affärsdag.
2. Värdepappersföretag som innehar ett konto för en icke-professionell kund där det ingår positioner i finansiella instrument med lånat kapital eller eventalförpliktelsestransaktioner ska informera kunden om det ursprungliga värdet av varje instrument minskar med 10 % och därefter vid multiplar om 10 %. Rapportering enligt denna punkt ska göras per enskilt instrument såvida inte annat avtalats med kunden, och ska äga rum senast i slutet av den affärsdag då tröskelvärdet har överskridits eller, om tröskelvärdet har överskridits på en icke-affärsdag, senast i slutet av närmast följande affärsdag.

Artikel 63

Översikter över kunders finansiella instrument eller medel

(Artikel 25.6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag som innehar finansiella instrument eller medel för kunders räkning ska minst en gång per kvartal till varje kund för vars räkning de innehar finansiella instrument eller medel översända en översikt på ett varaktigt medium över de finansiella instrumenten eller medlen, såvida inte en sådan översikt har tillhandahållits i något annat regelbundet utdrag. Om kunden begär det ska företagen tillhandahålla en sådan översikt med tätare intervall till marknadsmissigt pris.

Det första stycket ska inte gälla kreditinstitut som auktoriserats enligt direktiv 2000/12/EG med avseende på insättningar i den mening som avses i det direktivet och som innehas av institutet.
2. Den översikt över kundens tillgångar som avses i punkt 1 ska innehålla följande information:
 - (a) Närmare uppgifter om alla de finansiella instrument eller medel som värdepappersföretaget innehar för kundens räkning vid utgången av den period som omfattas av översikten.
 - (b) I vilken utsträckning en kunds finansiella instrument eller medel har varit föremål för transaktioner för värdepappersfinansiering.
 - (c) Omfattningen av alla belopp som kunden har tjänat på att delta i transaktioner för värdepappersfinansiering, och grunden för denna förtjänst.
 - (d) En tydlig angivelse av de tillgångar eller medel som omfattas av bestämmelserna i direktiv 2014/65/EU och dess genomförandeåtgärder, och de tillgångar och medel som inte omfattas, till exempel sådana som omfattas av avtal om finansiell äganderättsöverföring.
 - (e) En tydlig angivelse av vilka tillgångar som påverkas av vissa särdrag i deras ägandestatus, till exempel på grund av panträtt.

- (f) Marknadsvärde eller, om detta inte är tillgängligt, uppskattat värde av de finansiella instrument som översikten omfattar, med en tydlig angivelse av det faktum att avsaknaden av ett marknadspris sannolikt är ett tecken på bristande likviditet. När företaget tar fram det uppskattade värdet ska det göra det efter bästa förmåga.

Om en kunds portfölj innehåller avkastning från en eller flera oavvecklade transaktioner får den information som avses i punkt a vara baserad antingen på handelsdatum eller avvecklingsdatum förutsatt att samma grund tillämpas konsekvent på all information i översikten.

Den regelbundna översikt över kundens tillgångar som avses i punkt 1 ska inte lämnas om värdepappersföretaget erbjuder sina kunder ett onlinesystem som uppfyller kraven för ett varaktigt medium, där kunden på ett enkelt sätt får tillgång till aktuella översikter över sina finansiella instrument eller medel, och företaget har belägg för att kunden har konsulterat denna översikt minst en gång under det berörda kvartalet.

3. Värdepappersföretag som innehar finansiella instrument eller medel och som utför portföljförvaltningstjänster för en kunds räkning får ta med den översikt över kundens tillgångar som avses i punkt 1 i de regelbundna rapporter som företaget tillhandahåller kunden enligt artikel 60.1.

AVSNITT 5 BÄSTA UTFÖRANDE

Artikel 64

Kriterier för bästa utförande

(Artiklarna 27.1 och 24.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vid utförande av kundorder ska värdepappersföretagen beakta följande kriterier för att fastställa den relativa betydelsen av de faktorer som anges i artikel 27.1 i direktiv 2014/65/EU:
- (a) Kundens egenskaper, bland annat kategorisering som icke-professionell eller professionell kund.
 - (b) Kundorderns egenskaper, inklusive om ordern omfattar transaktioner för värdepappersfinansiering.
 - (c) Utmärkande egenskaper för de finansiella instrument som ingår i ordern.
 - (d) Utmärkande egenskaper för de handelsplatser för utförande som ordern kan skickas till.

Vid tillämpning av denna artikel och artiklarna 65 och 66 ingår i begreppet ”handelsplats för utförande” en reglerad marknad, en MTF- eller OTF-plattform, en systematisk internhandlare eller en marknadsgarant eller en annan person som tillhandahåller likviditet eller en enhet som i ett tredjeland utför en funktion som liknar de funktioner som utförs av någon av de föregående.

2. Ett värdepappersföretag uppfyller sin skyldighet enligt artikel 27.1 i direktiv 2014/65/EU att vidta alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för en kund i den utsträckning som företaget utför en order eller en särskild aspekt av en order enligt särskilda instruktioner från kunden avseende ordern eller orderns särskilda aspekter.

3. Värdepappersföretag får inte fördela eller påföra kommission på ett sådant sätt att det leder till otillbörlig diskriminering mellan handelsplatserna för utförande.
4. Om ett värdepappersföretag utför order eller fattar beslut om att handla med OTC-produkter, inklusive skräddarsydda produkter, ska det kontrollera om det pris som kunden erbjuds är rimligt, genom att samla in marknadsdata som används i uppskattningen av priset på en sådan produkt och, om möjligt, genom att jämföra med liknande eller jämförbara produkter.

Artikel 65

Skyldigheter för värdepappersföretag som utför portföljförvaltning och mottagande och vidarebefordran av order att handla i kundens bästa intresse

(Artikel 24.1 och 24.4 i direktiv 2014/65/EU)

1. När värdepappersföretag tillhandahåller portföljförvaltning ska de uppfylla skyldigheten enligt artikel 24.1 i direktiv 2014/65/EU att handla i sina kunders bästa intresse när de placerar order hos andra enheter för utförande till följd av värdepappersföretagets beslut att handla med finansiella instrument för kundens räkning.
2. När värdepappersföretag tillhandahåller tjänster som avser att ta emot och vidarebefordra order ska de uppfylla skyldigheten enligt artikel 24.1 i direktiv 2014/65/EU att handla i sina kunders bästa intresse när de vidarebefordrar kundorder till andra enheter för utförande.
3. För att uppfylla kraven i punkterna 1 eller 2 ska värdepappersföretag uppfylla kraven i punkterna 4–7 i denna artikel och artikel 64.4.
4. Värdepappersföretagen ska vidta alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder med beaktande av de faktorer som avses i artikel 27.1 i direktiv 2014/65/EU. Den relativa betydelsen av dessa faktorer ska fastställas med hänvisning till de kriterier som anges i artikel 59.1 i direktiv 2014/65/EU och, beträffande icke-professionella kunder, till kravet i artikel 27.1 i samma direktiv.

Ett värdepappersföretag uppfyller sina skyldigheter enligt punkt 1 eller 2 och behöver inte vidta de åtgärder som anges i denna punkt, om det följer specifika order från sin kund när det placerar en order hos, eller vidarebefordrar en order till, en annan enhet för utförande.

5. Värdepappersföretagen ska införa och tillämpa riktlinjer som gör att de kan uppfylla kravet i punkt 4. För varje klass av instrument ska riktlinjerna ange de enheter hos vilka order placeras eller till vilka värdepappersföretaget vidarebefordrar order för utförande. De angivna enheterna ska ha ordningar för utförandet som gör att värdepappersföretaget kan uppfylla sina skyldigheter enligt denna artikel när det placerar order hos, eller vidarebefordrar dem till, respektive enhet för utförande.
6. Värdepappersföretagen ska informera sina kunder om de riktlinjer som införts enligt punkt 5 och artikel 66 punkterna 2–9. Värdepappersföretag ska ge sina kunder lämplig information avseende företaget och dess tjänster och de enheter som valts ut för utförande. I synnerhet ska värdepappersföretag, när de väljer ut andra företag för att tillhandahålla tjänster avseende utförande av order, årligen och för varje klass av finansiella instrument, sammanfatta och offentliggöra information om de fem främsta värdepappersföretagen i fråga om handelsvolym till vilka de vidarebefordrade, eller hos vilka de placerade, kundorder för utförande under föregående år, samt

information om utförandets kvalitet. Informationen ska överensstämma med de uppgifter som offentliggörs i enlighet med de tekniska standarder som utarbetas i enlighet med artikel 27.10 b i direktiv 2014/65/EU.

Om en kund lägger fram en motiverad begäran ska värdepappersföretagen ge sina kunder eller presumtiva kunder information om de enheter till vilka de vidarebefordrar, eller hos vilka de placerar, order för utförande.

7. Värdepappersföretagen ska regelbundet kontrollera att de riktlinjer som införts enligt punkt 5 är effektiva, och särskilt övervaka kvaliteten på utförandet för de enheter som anges i riktlinjerna, och i tillämpliga fall åtgärda förekommande brister.

Värdepappersföretag ska göra en översyn av riktlinjerna och arrangemangen minst en gång per år. En sådan översyn ska också göras vid varje tillfälle då en väsentlig förändring inträffar som påverkar företagets förutsättningar att fortsätta att uppnå bästa möjliga resultat för sina kunder.

Värdepappersföretag ska bedöma om en väsentlig förändring har inträffat och överväga ändringar av de handelsplatser för utförande eller enheter som det anser vara tillförlitliga när det gäller att uppfylla de övergripande kravet på bästa utförande.

Med väsentlig ändring avses en betydande händelse som kan påverka parametervärdena för bästa utförande, till exempel kostnad, pris, hastighet, sannolikhet för utförande och avveckling, storlek, art eller andra överväganden av betydelse för utförandet av ordern.

8. Denna artikel skall inte tillämpas när ett värdepappersföretag, som tillhandahåller tjänster med portföljförvaltning eller tar emot och vidarebefordrar order, även utför mottagna order eller beslut att handla som gäller dess kundportfölj. I sådana fall ska artikel 27 i direktiv 2014/65/EU tillämpas.

Artikel 66

Riktlinjer för utförandet

(Artikel 27.5 och 27.7 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretagen ska minst en gång om året se över de riktlinjer för utförandet som upprättats enligt artikel 27.4 i direktiv 2014/65/EU samt sina förfaranden för utförande av order.

En sådan översyn ska också göras när en väsentlig förändring enligt definitionen i artikel 65.7 inträffar som påverkar företagets förutsättningar att fortsätta att löpande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder genom att använda de handelsplatser som ingår i riktlinjerna för utförande. Värdepappersföretag ska bedöma om en väsentlig förändring har inträffat och överväga ändringar av den relativa betydelsen av faktorerna för bästa utförande när det gäller att uppfylla de övergripande kravet på bästa utförande.

2. Informationen om riktlinjerna för utförandet ska anpassas beroende på klassen av finansiella instrument och typen av tjänst som tillhandahålls, och innehålla de uppgifter som anges i punkterna 3–9.
3. Värdepappersföretagen ska ge följande närmare upplysningar om sina riktlinjer för utförandet till kunderna i god tid innan tjänsten tillhandahålls:
 - (a) En redogörelse för den relativa betydelse som värdepappersföretaget, i enlighet med de kriterier som anges i artikel 59.1, fäster vid de faktorer som avses i

artikel 27.1 i direktiv 2014/65/EU, eller det förfarande genom vilket företaget fastställer dessa faktorerers relativa betydelse.

- (b) En förteckning över de handelsplatser för utförande som företaget anser vara tillförlitliga när det gäller att uppfylla företagets skyldigheter att vidta alla rimliga åtgärder för att löpande uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av kundorder, och där det specificeras vilka handelsplatser för utförande som används för varje klass av finansiella instrument, för order från icke-professionella kunder, order från professionella kunder och transaktioner för värdepappersfinansiering.
- (c) En förteckning över faktorer som används för att välja ut en handelsplats för utförande, inklusive kvalitativa faktorer såsom clearingsystem, handelsspärrar, planerade åtgärder och andra relevanta överväganden, och den relativa betydelsen av varje faktor. Informationen om de faktorer som används för att välja en handelsplats för utförande ska överensstämma med de kontroller som företaget använder för att visa för kunderna att bästa möjliga utförande löpande har uppnåtts när det ser över sina riktlinjer och arrangemang.
- (d) Hur faktorerna pris, kostnad, hastighet, sannolikhet för utförande och alla andra relevanta faktorer för utförandet beaktas som en del av alla åtgärder som behövs för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden.
- (e) I förekommande fall, angivande av att företaget utför kundorder utanför en handelsplats, konsekvenser, t.ex. motpartsrisiker som uppkommer när order utförs utanför en handelsplats, och, om kunden begär det, ytterligare information om konsekvenser till följd av denna typ av utförande.
- (f) En tydlig varning på framträdande plats om att särskilda instruktioner från en kund kan förhindra företaget från att vidta de åtgärder som det har utarbetat och genomfört i sina riktlinjer för utförande för att uppnå bästa möjliga resultat vid utförande av dessa order med avseende på de delar som omfattas av instruktionerna.
- (g) En sammanfattning av förfarandet för att välja ut handelsplatser för utförande, tillämpade riktlinjer, och rutiner och processer för att analysera den kvalitet på utförandet som uppnåtts, och av hur företagen övervakar och kontrollerar att man uppnår bästa möjliga resultat för kunderna.

Informationen skall tillhandahållas på ett varaktigt medium eller på en webbplats (när denna inte utgör ett varaktigt medium) förutsatt att villkoren som anges i artikel 3.2 är uppfyllda.

4. Om värdepappersföretag tillämpar olika avgifter beroende på handelsplats för utförande ska företaget förklara dessa skillnader tillräckligt ingående så att kunden kan förstå fördelar och nackdelar med valet av en enda handelsplats för utförande.
5. Om värdepappersföretag uppmanar kunder att välja en handelsplats för utförande ska man ge information som är opartisk, tydlig och inte vilseledande, för att förhindra att kunden väljer en handelsplats för utförande framför en annan enbart på grundval av företagets prissättning.
6. Värdepappersföretag får endast ta emot betalningar från tredje part som överensstämmer med artikel 24.9 i direktiv 2014/65/EU och de ska informera kunderna om alla incitament som de erhåller från handelsplatser för utförande. Informationen ska ange vilka avgifter som värdepappersföretaget tar ut av alla

motparter som är involverade i en transaktion, och om avgifterna varierar beroende på kund ska informationen ange högsta avgifter eller vilka olika avgifter som kan tas ut.

7. Om ett värdepappersföretag tar ut avgifter från mer än en part i en transaktion, i enlighet med artikel 24.9 i direktiv 2014/65/EU och dess genomförandeåtgärder, ska företaget informera sina kunder om värdet på alla monetära eller icke-monetära förmåner som det erhåller.
8. Om en kund gör en rimlig och proportionerlig begäran om upplysningar om värdepappersföretagets riktlinjer eller arrangemang och hur företaget ser över dem, ska företaget svara på ett tydligt sätt och inom rimlig tid.
9. Om ett värdepappersföretag utför order för icke-professionella kunders räkning ska det tillhandahålla dessa kunder en sammanfattning av relevanta riktlinjer som är inriktad på deras totala kostnader. Sammanfattningen ska också innehålla en hänvisning till de senaste uppgifterna om utförandets kvalitet som offentliggjorts i enlighet med artikel 27.3 i direktiv 2014/65/EU för varje handelsplats för utförande som värdepappersföretaget har tagit upp i sina riktlinjer för utförande.

AVSNITT 6 HANTERING AV KUNDORDER

Artikel 67

Allmänna principer

(Artiklarna 28.1 och 24.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretagen ska uppfylla följande villkor när de utför kundorder:
 - (a) Säkerställa att order som utförts för kundernas räkning registreras och fördelas snabbt och korrekt.
 - (b) Utföra i övrigt jämförbara kundorder omgående och i den tidsföljd som de togs emot, såvida detta inte omöjliggörs av orderns egenskaper eller rådande marknadsförhållanden, eller om något annat krävs på grund av kundens intressen.
 - (c) Informera icke-professionella kunder om alla betydande svårigheter med att utföra ordern korrekt så snart de blir medvetna om svårigheten.
2. Om ett värdepappersföretag ansvarar för att övervaka och genomföra avvecklingen av en utförd order ska det vidta alla rimliga åtgärder för att se till att alla finansiella instrument eller medel som tillhör kunden, som har tagits emot för att avveckla den utförda ordern, snabbt och korrekt överförs till den berörda kundens konto.
3. Ett värdepappersföretag får inte missbruka information som avser ännu inte utförda kundorder och ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att någon av företagets relevanta personer missbrukar sådan information.

Artikel 68

Akkumulering och fördelning av order

(Artiklarna 28.1 och 24.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag får inte utföra en kundorder eller en transaktion för egen räkning tillsammans med andra kundorder såvida inte följande villkor är uppfyllda:

- (a) Det måste vara osannolikt att ackumuleringen av order och transaktioner generellt kommer att vara till nackdel för en enskild kund vars order ingår i den.
 - (b) Alla kunder vars order ska ingå i ackumuleringen måste underrättas om att ackumuleringen kan vara till kundens nackdel med avseende på en särskild order.
 - (c) Riktlinjer för fördelning av order måste fastställas och genomföras för att göra det möjligt att rättvist fördela ackumulerade order och transaktioner, däribland hur deras volym och pris bestämmer fördelningen, och behandling av delvis utförda order.
2. Om ett värdepappersföretag ackumulerar en order med en eller flera andra kundorder och den ackumulerade ordern delvis utförs, ska företaget fördela de berörda affärerna i enlighet med sina riktlinjer för fördelning av order.

Artikel 69

Akkumulering och fördelning av transaktioner för egen räkning

(Artiklarna 28.1 och 24.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Värdepappersföretag som har ackumulerat transaktioner för egen räkning med en eller flera kundorder får inte fördela de berörda affärerna på ett sätt som är till nackdel för kunden.
2. Om ett värdepappersföretag ackumulerar en kundorder med en transaktion för egen räkning och den ackumulerade ordern utförs delvis ska företaget vid fördelningen av de berörda affärerna prioritera kunden framför företaget.

Om ett värdepappersföretag på rimliga grunder kan visa att det utan denna kombination inte skulle ha kunnat utföra ordern till lika fördelaktiga villkor, eller överhuvudtaget, får företaget fördela transaktionen för egen räkning proportionellt i enlighet med sina riktlinjer för fördelning av order enligt artikel 68.1 c.
3. Som en del av de riktlinjer för fördelning av order som avses i artikel 68.1 c ska värdepappersföretag inrätta förfaranden som syftar till att förhindra omfördelning av transaktioner för egen räkning, som utförs i kombination med kundorder, på ett sätt som är till nackdel för kunden.

Artikel 70

Snabbt, effektivt och rättvist utförande av kundorder och offentliggörande av ej utförda limiterade kundorder avseende aktier som handlas på en handelsplats

(Artikel 28 i direktiv 2014/65/EU)

1. En kunds limiterade order avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller som handlas på en handelsplats, vilken inte utförs omedelbart under rådande marknadsförhållanden enligt artikel 28.2 i direktiv 2014/65/EU, ska anses vara tillgänglig för allmänheten när värdepappersföretaget har lämnat ordern för utförande till en reglerad marknad eller en MTF-plattform, eller om ordern har offentliggjorts av en leverantör av datarapporterings tjänster belägen i en medlemsstat, och lätt kan utföras så snart marknadsförhållandena tillåter det.
2. Reglerade marknader och MTF-plattformar ska prioriteras i enlighet med företagets riktlinjer för utförandet för att säkerställa utförande så snart marknadsförhållandena tillåter det.

AVSNITT 7 GODTAGBARA MOTPARTER

Artikel 71

Godtagbara motparter

(Artikel 30 i direktiv 2014/65/EU)

1. Utöver de kategorier som uttryckligen anges i artikel 30.2 i direktiv 2014/65/EU får medlemsstaterna erkänna som godtagbar motpart i enlighet med artikel 30.3 i det direktivet ett företag som tillhör en kundkategori som ska betraktas som professionella kunder enligt avsnitt I första, andra och tredje styckena i bilaga II till samma direktiv.
2. Om en godtagbar motpart i enlighet med artikel 30.2 andra stycket i direktiv 2014/65/EU begär behandling som en kund vars affärer med ett värdepappersföretag omfattas av artiklarna 24, 25, 27 och 28 i det direktivet, ska begäran göras skriftligen och ange huruvida behandlingen som icke-professionell eller professionell kund avser en eller flera investeringstjänster eller transaktioner, eller en eller flera transaktions- eller produktslag.
3. Om en godtagbar motpart begär att bli behandlad som en kund vars affärer med ett värdepappersföretag omfattas av artiklarna 24, 25, 27 och 28 i direktiv 2014/65/EU, men inte uttryckligen begär att bli behandlad som en icke-professionell kund, ska företaget behandla den godtagbara motparten som en professionell kund.
4. Om den godtagbara motparten uttryckligen begär att bli behandlad som en icke-professionell kund ska värdepappersföretaget behandla den godtagbara motparten som en icke-professionell kund, med tillämpning av de bestämmelser med avseende på begäran om behandling som icke-professionell kund som anges i avsnitt I andra, tredje och fjärde styckena i bilaga II till direktiv 2014/65/EU.
5. Om en kund begär att betraktas som en godtagbar motpart i enlighet med artikel 30.3 i direktiv 2014/65/EU ska följande förfarande tillämpas:
 - (a) Värdepappersföretaget ska genom en tydlig skriftlig varning uppmärksamma kunden på följderna för kunden av en sådan begäran, däribland det skydd som denne kan förlora.
 - (b) Kunden ska skriftligen bekräfta sin begäran om att behandlas som en godtagbar motpart antingen generellt eller i fråga om en eller flera investeringstjänster eller en transaktion eller ett transaktions- eller produktslag, och att denne är medveten om följderna av att eventuellt förlora skydd till följd av begäran.

AVSNITT 8

DOKUMENTERING

Artikel 72

Bevarande av uppgifter

(Artikel 16.6 i direktiv 2014/65/EU)

1. Uppgifterna ska bevaras på ett medium som gör det möjligt att lagra information på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden för den behöriga myndigheten, och i en sådan form och på ett sådant sätt att följande villkor är uppfyllda:

- (a) Den behöriga myndigheten ska lätt kunna komma åt uppgifterna och rekonstruera varje viktigt steg i hanteringen av alla transaktioner.
 - (b) Det ska vara lätt att fastställa vilka korrigeringar och övriga ändringar som gjorts, samt uppgifternas innehåll före dessa korrigeringar och ändringar.
 - (c) Det får inte vara möjligt att manipulera eller förändra uppgifterna på annat sätt.
 - (d) Databehandling eller annan effektiv behandling av uppgifterna ska vara möjlig, om dataanalys inte kan göras på ett smidigt sätt på grund av uppgifternas mängd och typ.
 - (e) Företagets arrangemang ska uppfylla dokumenteringskraven oavsett vilken teknik som används.
2. Värdepappersföretag ska bevara minst de uppgifter som anges i bilaga I till denna förordning, beroende på deras verksamhets karaktär.
- Förteckningen över uppgifter i bilaga I till denna förordning påverkar inte andra dokumenteringsskyldigheter som följer av annan lagstiftning.
3. Värdepappersföretag ska också dokumentera eventuella riktlinjer och rutiner som de är skyldiga att bevara skriftligen enligt direktiv 2014/65/EU, förordning (EU) nr 600/2014, direktiv 2014/57/EU och förordning (EU) nr 596/2014 och deras respektive tillämpningsföreskrifter.
- De behöriga myndigheterna får kräva att värdepappersföretagen bevarar ytterligare uppgifter än de som förtecknas i bilaga I till denna förordning.

Artikel 73

Dokumentering av värdepappersföretagets och kundens rättigheter och skyldigheter

(Artikel 25.5 i direktiv 2014/65/EU)

Uppgifter om värdepappersföretagets och kundens rättigheter och skyldigheter inom ramen för avtal om att tillhandahålla tjänster, eller uppgifter om de villkor som företaget tillämpar för att tillhandahålla kunden tjänster, ska bevaras minst under den tidsperiod som kundrelationen varar.

Artikel 74

Dokumentering av kundorder och beslut att handla

(Artikel 16.6 i direktiv 2014/65/EU)

Värdepappersföretag ska, för varje ursprunglig order som mottagits från en kund, och för varje ursprungligt beslut att handla, omedelbart registrera och hålla tillgängliga för den behöriga myndigheten minst de uppgifter som anges i avsnitt 1 i bilaga IV till denna förordning, i den utsträckning de är tillämpliga på ordern eller beslutet att handla.

Om de uppgifter som anges i avsnitt 1 i bilaga IV till denna förordning även föreskrivs i artiklarna 25 och 26 i förordning (EU) nr 600/2014 ska de registreras på ett konsekvent sätt och i enlighet med samma normer som föreskrivs i artiklarna 25 och 26 i förordning (EU) nr 600/2014.

*Artikel 75***Dokumentering av transaktioner och orderhantering***(Artikel 16.6 i direktiv 2014/65/EU)*

Värdepappersföretag ska, omedelbart efter att ha mottagit en kundorder eller fattat beslut om att handla, registrera och hålla tillgängliga för den behöriga myndigheten minst de uppgifter som anges i avsnitt 2 i bilaga IV i den utsträckning de är tillämpliga på ordern eller beslutet att handla.

Om de uppgifter som anges i avsnitt 2 i bilaga IV även föreskrivs i artiklarna 25 och 26 i förordning (EU) nr 600/2014 ska de registreras på ett konsekvent sätt och i enlighet med samma normer som föreskrivs i artiklarna 25 och 26 i förordning (EU) nr 600/2014.

*Artikel 76***Inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation***(Artikel 16.7 i direktiv 2014/65/EU)*

1. Värdepappersföretagen ska införa, genomföra och upprätthålla effektiva riktlinjer för inspelning av telefonsamtal och bevarande av elektronisk information som fastställts skriftligt och är lämpliga med avseende på företagets storlek och organisation samt med avseende på verksamhetens art, omfattning och komplexitet. Riktlinjerna ska omfatta följande:
 - (a) Identifiering av telefonsamtal och elektronisk kommunikation, inklusive relevanta interna telefonsamtal och intern elektronisk kommunikation som omfattas av dokumenteringskraven i artikel 16.7 i direktiv 2014/65/EU.
 - (b) Specificering av vilka rutiner som ska följas och åtgärder som ska vidtas för att säkerställa att företaget uppfyller artikel 16.7 tredje och åttonde styckena i direktiv 2014/65/EU vid särskilda omständigheter då värdepappersföretaget inte kan dokumentera samtalet/meddelandet med hjälp av utrustning som företaget tillhandahåller, godkänner eller tillåter. Bevis på sådana omständigheter ska sparas och finnas tillgängliga för behöriga myndigheter.
2. Värdepappersföretag ska säkerställa att ledningsorganet har effektiv tillsyn och kontroll över riktlinjer och rutiner för företagets inspelningar av telefonsamtal och bevarande av elektronisk kommunikation.
3. Värdepappersföretag ska säkerställa att de arrangemang som görs för att uppfylla dokumenteringskraven är teknikneutrala. Företagen ska regelbundet utvärdera effektiviteten hos sina riktlinjer och rutiner och införa alternativa eller kompletterande åtgärder och rutiner där detta krävs och är lämpligt. Som ett minimum ska sådana alternativa eller kompletterande åtgärder införas när företaget godtar eller tillåter ett nytt kommunikationsmedium.
4. Värdepappersföretag ska föra regelbundet uppdaterade register över de personer som har företagsutrustning eller privatägd utrustning som har godkänts för användning av företaget.
5. Värdepappersföretag ska ge personalen utbildning och praktik i de rutiner som gäller i samband med kraven i artikel 16.7 i direktiv 2014/65/EU.
6. För att övervaka efterlevnaden av kraven på inspelning, bevarande och dokumentering i artikel 16.7 i direktiv 2014/65/EU ska värdepappersföretag regelbundet kontrollera register över transaktioner och order som omfattas av dessa

krav, inklusive relevanta samtal. Kontrollerna ska vara riskbaserade och proportionerliga.

7. Värdepappersföretag ska på begäran visa upp riktlinjer, rutiner och ledningens tillsyn av dokumenteringsreglerna för de behöriga myndigheterna .
8. Innan värdepappersföretag tillhandahåller investeringstjänster och bedriver verksamhet för nya och befintliga kunders räkning som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av order, ska de informera kunden om följande:
 - (a) Att samtal spelas in och kommunikation bevaras.
 - (b) Att kopior av inspelade samtal och bevarad kommunikation med kunden kommer att finnas tillgängliga på begäran under en period på fem år och, om den behöriga myndigheten begär det, under en period på upp till sju år.Den information som avses i första stycket ska ges på samma språk som det eller de språk som används för att tillhandahålla investeringstjänster till kunderna.
9. Värdepappersföretag ska på ett varaktigt medium dokumentera all relevant information om relevanta samtal vid personliga möten med kunderna. Informationen ska åtminstone innehålla
 - (a) datum och klockslag för möten,
 - (b) mötesplats,
 - (c) deltagarnas identitet,
 - (d) mötesinbjudare,
 - (e) relevant information om kundordern, däribland pris, volym, ordertyp och uppgift om när den ska vidarebefordras eller utföras.
10. Dokumentationen ska förvaras på ett varaktigt medium som möjliggör uppspelning eller kopiering, och den måste bevaras i ett format som inte tillåter att originaldokumentation ändras eller raderas.

Dokumentationen ska förvaras på ett medium som gör att kunderna på begäran kan tillgå den på ett smidigt sätt.

Företagen ska säkerställa kvalitet, tillförlitlighet och fullständighet för alla inspelade telefonsamtal och all bevarad elektronisk kommunikation.
11. Den period under vilken dokumentation ska bevaras ska börja löpa från och med den dag då dokumentationen skapades.

AVSNITT 9

TILLVÄXTMARKNADER FÖR SMÅ OCH MEDELSTORA FÖRETAG

Artikel 77

Kvalificering som små och medelstora företag

(Artikel 4.1.13 i direktiv 2014/65/EU)

1. Emittenter vilkas aktier är upptagna till handel sedan mindre än tre år ska anses vara små och medelstora företag i den mening som avses i artikel 33.3 a i direktiv 2014/65/EU när deras börsvärde är lägre än 200 miljoner euro grundat på något av följande:

- (a) Sista aktiekurs på den första handelsdagen, om aktierna är upptagna till handel sedan mindre än ett år.
 - (b) Sista aktiekurs på den första handelsdagen, om dess finansiella instrument är upptagna till handel sedan mer än ett år men mindre än två år.
 - (c) Medelvärdet av sista aktiekurs för vart och ett av de två första handelsåren, om dess finansiella instrument är upptagna till handel sedan mer än två år men mindre än tre år.
2. Emittenter som inte har några aktieinstrument som handlas på någon handelsplats ska anses vara små och medelstora företag enligt artikel 4.1.13 i direktiv 2014/65/EU om de, enligt senaste årsbokslut eller sammanställda redovisning, uppfyller minst två av följande tre kriterier: ett genomsnittligt antal anställda under räkenskapsåret under 250, en balansomslutning som inte överstiger 43 000 000 euro och en årlig nettoomsättning som inte överstiger 50 000 000 euro

Artikel 78

Registrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag

(Artikel 33.3 i direktiv 2014/65/EU)

1. När det, för registrering som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag i enlighet med artikel 33.3 a i direktiv 2014/65/EU, fastställs om minst 50 % av de emittenter vilkas värdepapper är upptagna till handel på en MTF-plattform är små och medelstora företag, ska den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten för den som driver en MTF-plattform beräkna den genomsnittliga andelen små och medelstora företag av det totala antalet emittenter vilkas finansiella instrument är upptagna till handel på denna marknad. Den genomsnittliga andelen ska beräknas den 31 december föregående kalenderår som genomsnittet av andelarna vid slutet av de tolv månaderna under det kalenderåret.

Utän att det påverkar andra villkor för registrering som anges i artikel 33.3 b–g i direktiv 2014/65/EU, ska den behöriga myndigheten som tillväxtmarknad för små och medelstora företag registrera sökande utan tidigare verksamhetsbakgrund och, efter utgången av tre år, kontrollera att kravet på en lägsta andel små och medelstora företag, fastställt i enlighet med första stycket, uppfylls.

2. Med beaktande av kriterierna i artikel 33.3 b, c, d och f i direktiv 2014/65/EU får den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten för den som driver en MTF-plattform inte registrera MTF-plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag om den inte anser att MTF-plattformen uppfyller följande:
- (a) Den har upprättat och tillämpar regler som ställer krav på objektiva och öppna kriterier för första och fortlöpande upptagande av emittenter till handel på handelsplatsen.
 - (b) Den har en verksamhetsmodell som är lämplig för att fullgöra uppgifterna och som säkerställer att rättvis och ordnad handel upprätthålls för finansiella instrument upptagna till handel på handelsplatsen.
 - (c) Den har upprättat och tillämpar regler som kräver att emittenter som ansöker om upptagande av sina finansiella instrument till handel på MTF-plattformen, i fall där direktiv 2003/71/EG inte är tillämpligt, offentliggör ett lämpligt upptagandedokument, som upprättats under emittentens ansvar och där det tydligt anges om det har godkänts eller granskats eller inte, och av vem.

- (d) Den har upprättat och tillämpar regler som definierar det obligatoriska innehållet i det upptagandedokument som avses i led c, så att tillräcklig information ges för att investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning av emittentens finansiella ställning och framtidsutsikter och de rättigheter som är följande med värdepapperen.
- (e) Den kräver att emittenten, i det upptagandedokument som avses i led c, anger om den anser att rörelsekapitalet är tillräckligt för de aktuella behoven eller inte, och om så inte är fallet, redogör för hur man avser att anskaffa det ytterligare rörelsekapital som behövs.
- (f) Den har ordnat med ett lämpligt arrangemang för granskning av det upptagandedokument som avses i led c för att se till att det är fullständigt, konsekvent och begripligt.
- (g) Den kräver att emittenter vilkas värdepapper handlas på handelsplatsen offentliggör finansiella årsrapporter inom sex månader efter utgången av varje räkenskapsår och finansiella halvårsrapporter inom fyra månader efter utgången av de första sex månaderna av varje räkenskapsår.
- (h) Den säkerställer spridning till allmänheten av prospekt upprättade i enlighet med direktiv 2003/71/EG, upptagandedokument enligt led c, finansiella rapporter enligt led g och den information som anges i artikel 7.1 i förordning (EU) nr 596/2014, som offentliggörs av emittenter vilkas värdepapper är föremål för handel på handelsplatsen, genom att offentliggöra dem på sin webbplats, eller genom att lägga upp en direkt länk till emittentens webbplats där sådana dokument, rapporter och upplysningar offentliggörs.
- (i) Den garanterar att den tillsynsinformation som avses i led h och de direkta länkarna är tillgängliga på webbplatsen under minst fem år.

Artikel 79

Avregistrering som tillväxtmarknad för små och medelstora företag

(Artikel 33.3 i direktiv 2014/65/EU)

1. Med beaktande av andelen små och medelstora företag, och utan att det påverkar de andra villkor som anges i artikel 33.3 b–g i direktiv 2014/65/EU och i artikel 78.2 i denna förordning, får en tillväxtmarknad för små och medelstora företag endast avregistreras av den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat om andelen små och medelstora företag, fastställd i enlighet med artikel 78.1 första stycket i denna förordning, sjunker under 50 % under tre på varandra följande år.
2. Med beaktande av de villkor som anges i artikel 33.3 b–g i direktiv 2014/65/EU och i artikel 78.2 i denna förordning, ska den som driver en tillväxtmarknad för små och medelstora företag avregistreras av den behöriga myndigheten i sin hemmedlemsstat om dessa villkor inte längre uppfylls.

**KAPITEL IV
SKYLDIGHETER I SAMBAND MED DRIFT AV
HANDELSPLATSER**

Artikel 80

Omständigheter som innebär allvarlig skada för investerarnas intressen och en korrekt

fungerande marknad*(Artiklarna 32.1, 32.2, 52.1 och 52.2 i direktiv 2014/65/EU)*

1. Vid tillämpningen av artiklarna 32.1, 32.2, 52.1 och 52.2 i direktiv 2014/65/EU ska tillfälligt stopp för handeln med ett finansiellt instrument eller avförande av ett finansiellt instrument från handel anses vara åtgärder som riskerar att allvarligt skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt under minst följande omständigheter:
 - (a) Om detta skulle ge upphov till systemrisker som undergräver den finansiella stabiliteten, till exempel när det finns behov av att avveckla en dominerande marknadsställning, eller om avvecklingsskyldigheter inte skulle kunna uppfyllas i en betydande omfattning.
 - (b) Om fortsatt handel på marknaden krävs för avgörande riskhanteringsfunktioner efter handel, där det finns behov av en avveckling av finansiella instrument till följd av en clearingmedlems obestånd i enlighet med den centrala motpartens obeståndsförfaranden, och en central motpart skulle utsättas för oacceptabla risker till följd av oförmåga att beräkna marginalsäkerheter.
 - (c) Om emittentens ekonomiska bärkraft skulle äventyras, till exempel när den deltar i företagstransaktioner eller kapitalanskaffning.
2. För att avgöra om tillfälligt stopp för eller avförande från handel är åtgärder som riskerar att allvarligt skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt i varje enskilt fall, ska den nationella behöriga myndigheten, värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform beakta alla relevanta faktorer, däribland följande:
 - (a) Betydelsen av marknaden vad gäller likviditet, där åtgärdernas effekter sannolikt kommer att vara större på marknader som är viktigare för likviditeten än på andra marknader.
 - (b) Typen av planerad åtgärd, där åtgärder med permanenta eller varaktiga effekter på investerarnas förmåga att handla med ett finansiellt instrument på handelsplatser, såsom avförande, sannolikt kommer att ha en större inverkan på investerare än andra åtgärder.
 - (c) Följdverkningarna av ett tillfälligt handelsstopp eller avförande från handel på tillräckligt relaterade derivat, index och referensvärden, för vilka de instrument som stoppats eller avförts fungerar som underliggande tillgång eller beståndsdel.
 - (d) Hur ett tillfälligt handelsstopp inverkar på intressena hos slutanvändare på marknaden då dessa inte är finansiella motparter, till exempel enheter som handlar med finansiella instrument för att säkra sig mot kommersiella risker.
3. De faktorer som anges i punkt 3 ska också beaktas när den behöriga nationella myndigheten, värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en MTF-plattform eller en OTF-plattform beslutar att inte tillfälligt stoppa handel med ett finansiellt instrument eller avföra det från handel på grundval av omständigheter som inte ingår i förteckningen i punkt 1.

*Artikel 81****Omständigheter där betydande överträdelser av reglerna på en handelsplats, otillbörliga***

marknadsförhållanden eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument kan antas
(Artiklarna 31.2 och 54.2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vid bedömningen av om kravet gäller enligt vilket operatörer som driver handelsplatser omedelbart ska underrätta sina behöriga myndigheten om betydande överträdelse av reglerna på handelsplatserna, otillbörliga marknadsförhållanden eller systemavbrott som rör ett finansiellt instrument, ska operatörerna beakta de signaler som anges i avsnitt A i bilaga III till den här förordningen.
2. Information ska endast krävas i fall av betydande händelser som kan äventyra handelsplatsens roll och funktion som en del av finansmarknadens infrastruktur.

Artikel 82

Omständigheter där uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014 kan antas
(Artiklarna 31.2 och 54.2 i direktiv 2014/65/EU)

1. Vid bedömningen av om kravet gäller enligt vilket operatörer som driver handelsplatser omedelbart ska underrätta sina behöriga myndigheten om uppförande som kan tyda på beteende som är förbjudet enligt förordning (EU) nr 596/2014, ska operatörerna beakta de signaler som anges i avsnitt B i bilaga III till den här förordningen.
2. En operatör av en eller flera handelsplatser där ett finansiellt instrument och/eller relaterade finansiella instrument handlas, ska på ett proportionerligt sätt och med omdöme göra en bedömning av de utlösta signalerna, inklusive alla relevanta signaler som inte uttryckligen anges i avsnitt B i bilaga III till denna förordning, innan den berörda nationella behöriga myndigheten informeras, med beaktande av följande:
 - (a) Avvikelserna från normala handelsmönster för finansiella instrument som tagits upp till handel eller som handlas på handelsplatsen.
 - (b) Den information som operatören har tillgång till, både internt som en del av driften av handelsplatsen och som är allmänt tillgänglig.
3. En operatör av en eller flera handelsplatser ska beakta "front running"-beteenden, det vill säga att en marknadsmedlem eller marknadsdeltagare för egen räkning handlar före sin kund, och ska för detta använda de orderbokuppgifter som ska registreras av handelsplatsen i enlighet med artikel 25 i förordning (EU) nr 600/2014, särskilt uppgifter som rör hur medlemmen eller deltagaren bedriver sin handel.

KAPITEL V
RAPPORTERING AV POSITIONER SOM INNEHAS I
RÅVARUDERIVAT

Artikel 83

Positionsrapportering
(Artikel 58.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. När det gäller den veckorapportering som avses i artikel 58.1 i direktiv 2014/65/EU ska en handelsplats vara skyldig att offentliggöra sådan rapportering när båda följande två tröskelvärden uppnås:

- (a) Det finns 20 innehavare av öppna positioner i ett visst kontrakt på en viss handelsplats och
- (b) det absoluta beloppet av bruttovolymen av långa eller korta totala öppna kontrakt, uttryckt i antal poster av det aktuella råvaruderivatet, överskrider en nivå på fyra gånger den levererbara tillgången av samma råvaruderivat, uttryckt i antal poster.

Led b ska inte gälla för råvaruderivat som inte har fysiskt levererbara underliggande tillgångar och för utsläppsrätter och derivat av dessa.

2. De tröskelvärden som anges i punkt 1 a ska gälla totalt sett på grundval av samtliga kategorier av personer oavsett antalet positionsinnehavare i varje enskild kategori.
3. För kontrakt där det finns mindre än fem aktiva positionsinnehavare i en viss kategori av personer ska antalet positionsinnehavare i denna kategori inte offentliggöras.
4. För kontrakt som uppfyller villkoren i punkt 1 a och b för första gången ska handelsplatserna offentliggöra den första veckorapporten så snart det är praktiskt möjligt, och under alla omständigheter senast tre veckor från den dag då tröskelvärdena först uppnås.
5. Om villkoren i punkt 1 a och b inte längre uppfylls ska handelsplatserna fortsätta att offentliggöra veckorapporterna under en period av tre månader. Skyldigheten att offentliggöra veckorapporten gäller inte längre om villkoren i punkt 1 a och b inte har varit kontinuerligt uppfyllda när den perioden löper ut.

KAPITEL VI SKYLDIGHETER FÖR LEVERANTÖRER AV DATARAPPORTERINGSTJÄNSTER ATT TILLHANDAHÅLLA DATA

Artikel 84

Skyldighet att tillhandahålla marknadsdata på rimliga affärsvillkor *(Artiklarna 64.1 och 65.1 i direktiv 2014/65/EU)*

1. För att på rimliga affärsvillkor ge allmänheten tillgång till marknadsdata som innehåller de uppgifter som anges i artiklarna 6, 20 och 21 i förordning (EU) nr 600/2014 i enlighet med artiklarna 64.1 och 65.1 i direktiv 2014/65/EU ska godkända publiceringsarrangemang (APA) och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP) uppfylla de krav som anges i artiklarna 85–89.
2. Artiklarna 85, 86.2, 87, 88.2 och 89 ska inte tillämpas på ett APA eller en CTP som ger allmänheten kostnadsfri tillgång till marknadsdata.

Artikel 85

Kostnadsbaserat tillhandahållande av marknadsdata *(Artiklarna 64.1 och 65.1 i direktiv 2014/65/EU)*

1. Priset på marknadsdata ska grundas på kostnaden för att ta fram och sprida sådan information och får inbegripa en rimlig marginal.

2. Kostnaderna för att ta fram och sprida marknadsdata får omfatta en lämplig andel av gemensamma kostnader för andra tjänster som tillhandahålls av ett APA eller en CTP.

Artikel 86

Skyldighet att tillhandahålla marknadsdata på icke-diskriminerande grunder

(Artiklarna 64.1 och 65.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ett APA eller en CTP ska ge tillgång till marknadsdata till samma pris och på samma villkor för alla kunder som tillhör samma kategori i enlighet med offentliggjorda objektiva kriterier.
2. Alla skillnader mellan priserna för olika kundkategorier ska stå i proportion till det värde som dessa marknadsdata innebär för kunderna, med beaktande av följande:
 - (a) Uppgifternas omfattning, inklusive antalet finansiella instrument som omfattas och handelsvolym.
 - (b) Hur kunden använder uppgifterna, inklusive för egen handelsverksamhet, återförsäljning eller datasammanställning.
3. För tillämpningen av punkt 1 ska ett APA eller en CTP förfoga över anpassningsbar kapacitet för att se till att kunderna kontinuerligt kan få snabb tillgång till marknadsdata på icke-diskriminerande grunder.

Artikel 87

Avgifter per användare

(Artiklarna 64.1 och 65.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ett APA eller en CTP ska ta ut avgifter för användningen av marknadsdata på grundval av hur enskilda slutanvändare använder uppgifterna ("per användare"). Ett APA eller en CTP ska ha inrättat arrangemang för att säkerställa att avgift för varje enskild användning av marknadsdata endast tas ut en gång.
2. Genom undantag från punkt 1 får ett APA eller en CTP besluta att inte ge tillgång till marknadsdata per användare om ett system med avgift per användare inte står i proportion till kostnaden för att göra uppgifter tillgängliga, med beaktande av uppgifternas räckvidd och omfattning.
3. Ett APA eller en CTP ska uppge skälen till att inte tillhandahålla marknadsdata per användare och offentliggöra dessa skäl på sin webbplats.

Artikel 88

Separering och uppdelning av marknadsdata

(Artiklarna 64.1 och 65.1 i direktiv 2014/65/EU)

1. Ett APA eller en CTP ska ge tillgång till marknadsdata utan att kombinera detta med andra tjänster.
2. Avgift för marknadsdata ska tas ut baserat på uppgifternas detaljnivå enligt artikel 12.1 i förordning (EU) nr 600/2014 som närmare preciseras i artiklarna [hänvisning i den delegerade förordningen till teknisk tillsynsstandard om uppdelning av data].

*Artikel 89***Informationskrav***(Artiklarna 64.1 och 65.1 i direktiv 2014/65/EU)*

1. Ett APA eller en CTP ska offentliggöra och ge allmänheten tillgång till priset och andra villkor för tillhandahållande av marknadsdata på ett lättillgängligt sätt.
2. Följande uppgifter ska offentliggöras:
 - (a) Aktuella prislister, inklusive följande uppgifter:
 - (i) Avgifter per displayanvändare.
 - (ii) Non-display-avgifter.
 - (iii) Regler för rabatter.
 - (iv) Avgifter i samband med licensvillkor.
 - (v) Avgifter för uppgifter före och efter transaktioner.
 - (vi) Avgifter för andra datamängder, inklusive sådana som krävs i enlighet med de tekniska tillsynsstandarderna enligt artikel 12.2 i förordning (EU) nr 600/2014.
 - (vii) Andra avtalsmässiga villkor.
 - (b) Förhandsinformation med minst 90 dagars varsel om framtida prisförändringar.
 - (c) Information om innehållet i dessa marknadsuppgifter där följande ingår:
 - (i) Antal instrument som omfattas.
 - (ii) Den totala omsättningen av instrument som omfattas.
 - (iii) Förhållande mellan marknadsdata före och efter handel.
 - (iv) Angivande av alla data som har tillhandahållits utöver marknadsdata.
 - (v) Dagen för den senaste ändringen av licensavgift för tillhandahållen marknadsdata.
 - (d) Intäkter från att tillhandahålla marknadsdata och andelen av de intäkterna i förhållande till de totala intäkterna för ett APA eller en CTP.
 - (e) Information om hur priset har bestämts, inklusive de kostnadsredovisningsmetoder som använts och information om särskilda principer för allokering av direkta och rörliga gemensamma kostnader och fördelning av fasta gemensamma kostnader mellan framtagning och spridning av marknadsdata och andra tjänster som tillhandahålls av ett APA eller en CTP.

KAPITEL VII BEHÖRIGA MYNDIGHETER OCH SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 90

Fastställande av när en handelsplats verksamhet i en värdmedlemsstat har väsentlig betydelse

(Artikel 79.2 i direktiv 2014/65/EU)

1. En reglerad marknads verksamhet i en värdmedlemsstat ska anses ha väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas funktion och skyddet av investerarna i den värdmedlemsstaten om minst ett av följande kriterier är uppfyllt:
 - (a) Värdmedlemsstaten har tidigare varit den reglerade marknads hemmedlemsstat.
 - (b) Den reglerade marknaden i fråga har förvärvat, genom fusion, uppköp eller varje annan form av överlåtelse, hela eller delar av verksamheten på en reglerad marknad som tidigare drevs av en marknadsoperatör som hade sitt säte eller huvudkontor i värdmedlemsstaten.
2. En MTF- eller OTF-plattformens verksamhet i en värdmedlemsstat ska anses ha väsentlig betydelse för värdepappersmarknadernas funktion och skyddet av investerarna i den värdmedlemsstaten om minst ett av kriterierna i punkt 1 är uppfyllt avseende den MTF- eller OTF-plattformen, och minst ett av följande tilläggsriterier uppfylls:
 - (a) Innan MTF- eller OTF-plattformen befann sig i någon av de situationer som anges i punkt 1 hade handelsplatsen en marknadsandel på minst 10 % av handeln uttryckt som total omsättning i monetära termer av handeln på handelsplatsen och den systematiska internhandeln i värdmedlemsstaten för minst en tillgångsklass som omfattas av de informationskrav som följer av förordning (EU) nr 600/2014.
 - (b) MTF- eller OTF-plattformen är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag.

KAPITEL VIII SLUTBESTÄMMELSER

Artikel 91

Ikraftträdande och tillämpning

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Den ska gälla från och med den dag som är den första av de dagar som anges i artikel 93.1 andra stycket i direktiv 65/2014/EU.

Artikel 92
Adressater

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.
Utfärdat i Bryssel den 25.4.2016

På kommissionens vägnar
Ordförande
Jean-Claude JUNCKER



Bryssel den 25.4.2016
C(2016) 2398 final

ANNEXES 1 to 4

BILAGOR

till

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING

om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och driftsvillkor för värdepappersföretag och definitioner för tillämpning av det direktivet

{SWD(2016) 138 final}
{SWD(2016) 139 final}

SV

SV

Bilaga I
Dokumentering

Minimiförteckning över uppgifter som ska bevaras av värdepappersföretag beroende på deras verksamhets karaktär

Typ av skyldighet	Dokumenteringskrav	Dokumentationens innehåll	Hänvisning till lagstiftning
Kundbedömning			
	Information till kunder	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU och artiklarna 39–45 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artikel 24.4 i Mifid II Artiklarna 39–45 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Kundavtal	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 25.5 i direktiv 2014/65/EU	Artikel 25.5 i Mifid II Artikel 53 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Bedömning av lämplighet och	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 25.2	Artikel 25.2 och 25.3 i direktiv 2014/65/EU

	ändamålsenlighet	och 25.3 i direktiv 2014/65/EU och artikel 50 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artiklarna 35, 36 och 37 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
Hantering av order			
	Hantering av kundorder – Ackumulerade transaktioner	Uppgifter enligt vad som anges i artiklarna 63–66 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artiklarna 24.1 och 28.1 i direktiv 2014/65/EU Artiklarna 63–66 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Ackumulering och fördelning av transaktioner för egen räkning	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 65 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och	Artiklarna 28.1 och 24.1 i direktiv 2014/65/EU Artikel 65 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets

		villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
Kundorder och transaktioner			
	Dokumentering av kundorder eller beslut att handla	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 69 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artikel 16.6 i direktiv 2014/65/EU Artikel 69 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Dokumentering av transaktioner och orderhantering	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 70 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artikel 16.6 i direktiv 2014/65/EU Artikel 70 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
Rapportering till kunderna			

	Skyldighet med avseende på kundtjänster	Uppgifter enligt vad som anges i artiklarna 53–58 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artiklarna 24.1, 24.6, 25.1 och 25.6 i direktiv 2014/65/EU Artiklarna 53–58 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
Skydd av kundernas tillgångar			
	Finansiella instrument som innehas av värdepappersföretag för kunder	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 16.8 i direktiv 2014/65/EU och artikel 2 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke monetära förmåner]	Artikel 16.8 i direktiv 2014/65/EU Artikel 2 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke monetära förmåner]
	Medel som innehas av värdepappersföretag för kunder	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 16.9 i direktiv 2014/65/EU	Artikel 16.9 i direktiv 2014/65/EU Artikel 2 i

		och artikel 2 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke monetära förmåner]	kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke monetära förmåner]
	Användning av kunders finansiella instrument	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 5 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke monetära förmåner]	Artikel 16.8–10 i direktiv 2014/65/EU Artikel 5 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke monetära förmåner]
Kommunikation med kunder			
	Information om kostnader och tillhörande avgifter	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 45 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../...	Artikel 24.4 c i direktiv 2014/65/EU Artikel 45 i kommissionens delegerade förordning

		[om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	(EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Information om värdepappersföretaget och dess tjänster, finansiella instrument och skydd av kundtillgångar	Uppgifter enligt vad som anges i artiklarna 45 och 46 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artikel 24.4 i direktiv 2014/65/EU Artiklarna 45 och 46 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Information till kunder	Dokumentation av kommunikation	Artikel 24.3 i direktiv 2014/65/EU Artikel 39 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det

			direktivet]
	Marknadsföringsmaterial (utom i muntlig form)	Allt marknadsföringsmaterial som ges ut av ett värdepappersföretag (utom i muntlig form) enligt artiklarna 36 och 37 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artikel 24.3 i direktiv 2014/65/EU Artiklarna 36 och 37 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Investeringsrådgivning till icke professionella kunder	i) Uppgift om att investeringsråd har givits, samt tid och datum för detta, ii) det finansiella instrument som rekommenderades, och iii) lämplighetsrapporten som lämnats till kunden	Artikel 25.6 i direktiv 2014/65/EU Artikel 54 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Investeringsanalyser	Alla investeringsanalyser som gjorts av värdepappersföretaget på ett varaktigt medium	Artikel 24.3 i direktiv 2014/65/EU Artiklarna 36 och 37 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets

			och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
Organisatoriska krav			
	Företagets verksamhet och interna organisation	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 21.1 h i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artikel 16.2–10 i direktiv 2014/65/EU Artikel 21.1 h i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Rapport om regelefterlevnad	Alla rapporter till ledningsorganet om regelefterlevnad	Artikel 16.2 i direktiv 2014/65/EU Artiklarna 22.2 b och 25.2 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]

	Uppgifter om intressekonflikt	Uppgifter enligt vad som anges i artikel 35 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	Artikel 16.3 i direktiv 2014/65/EU Artikel 35 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Incitament	Uppgifter som redovisats för kunder enligt artikel 24.9 i direktiv 2014/65/EU	Artikel 24.9 i direktiv 2014/65/EU Artikel 11 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke monetära förmåner]
	Riskhanteringsrapporter	Alla riskhanteringsrapporter till företagsledningen	Artikel 16.5 i direktiv 2014/65/EU Artiklarna 23.1 b och 25.2 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om genomförandet av

Bilaga 6

			Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Internrevisionsrapporter	Alla internrevisionsrapporter till ledningsorganet	Artikel 16.5 i direktiv 2014/65/EU Artiklarna 24 och 25.2 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Uppgifter om hantering av klagomål	Alla klagomål och de åtgärder som vidtagits för att hantera dem	Artikel 16.2 i direktiv 2014/65/EU Artikel 26 i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
	Uppgifter om privata	Uppgifter enligt vad	Artikel 16.2 i direktiv

	transaktioner	som anges i artikel 29.2 c i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]	2014/65/EU Artikel 29.2 c i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... [om genomförandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet]
--	---------------	---	---

Bilaga II
Kostnader och avgifter

Fastställda kostnader som bör ingå i de kostnader som redovisas för kunderna¹

Tabell 1 - Samtliga kostnader och tillhörande avgifter som tas ut för investeringstjänster och/eller stödtjänster som tillhandahålls kunden och som bör ingå i det belopp som redovisas

Kostnadsposter som ska redovisas		Exempel:
Engångsavgifter för en investeringstjänst	Samtliga kostnader och avgifter som betalas till värdepappersföretaget i början eller i slutet av de investeringstjänster som tillhandahålls.	Insättningsavgifter, uppsägningsavgifter och omställningskostnader ² .
Löpande avgifter för en	Samtliga löpande kostnader och avgifter som erläggs till värdepappersföretag för	Förvaltningsavgifter, rådgivningsavgifter,

¹ Det bör noteras att vissa kostnadsposter återfinns i båda tabellerna utan att detta innebär överlappning, eftersom de hänvisar till produktens respektive tjänstens kostnader. Detta gäller till exempel förvaltningsavgifter (där tabell 1 avser förvaltningsavgifter som ett värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltning tar ut från sina kunder, medan tabell 2 avser förvaltningsavgifter som en förvaltare av en investeringsfond tar ut från en investerare), samt mäklarprovisioner (där tabell 1 avser provisioner som tas ut av värdepappersföretaget när det handlar på sina kunders vägnar, med tabell 2 avser provisioner som erläggs av investeringsfonder som handlar på fondens vägnar).

² Omställningskostnader är eventuella kostnader som bärs av investerare vid omställning från ett värdepappersföretag till ett annat.

investerings tjänst	kundtjänster.	förvaringsavgifter.
Samtliga kostnader som rör transaktioner som inlets inom ramen för en investerings tjänst	Samtliga kostnader och avgifter som rör transaktioner som utförs av värdepappersföretaget eller andra parter.	Mäklarprovisioner ³ , inträdes- och utträdesavgifter som erläggs till fondförvaltaren, plattformavgifter, pålägg (som är inbäddade i transaktionspriset), stämpelavgift, skatt på finansiella transaktioner och kostnader för växlingstransaktioner.
Avgifter som rör stödtjänster	Kostnader och avgifter som rör stödtjänster som inte är inkluderade i de kostnader som nämns ovan.	Kostnader för analys. Depåkostnader.
Extrakostnader		Resultatrelaterade avgifter

Tabell 2 –Samtliga kostnader och avgifter som rör det finansiella instrumentet och som bör ingå i det belopp som redovisas

Kostnadsposter som ska redovisas		Exempel:
Engångsavgifter	Samtliga kostnader och avgifter (inkluderade i priset eller som lagts till det finansiella instrumentets pris) som betalas till produktleverantörerna i början eller i slutet av investeringen i det finansiella instrumentet.	Förskottsförvaltningsavgift, uppläggningsavgift ⁴ , distributionsavgift.

³ Mäklarprovisioner är kostnader som tas ut av värdepappersföretag för utförande av order.

⁴ Uppläggningsavgifter är avgifter som tas ut av konstruktören av strukturerade investeringsinstrument för att strukturera instrumenten. Dessa kan omfatta ett bredare utbud av tjänster som konstruktören tillhandahåller.

Löpande utgifter	Samtliga löpande utgifter och avgifter som rör förvaltningen av den finansiella produkten, vilka dras från det finansiella instrumentets värde under investeringen i det finansiella instrumentet.	Förvaltningsavgifter, tjänsteavgifter, utbytesavgifter, skatter och kostnader för värdepapperslån, finansieringskostnader.
Samtliga kostnader som rör transaktionerna	Samtliga kostnader och avgifter som uppstår som ett resultat av förvärv och avyttrande av investeringar.	Mäklarprovisioner, inträdes- och utträdesavgifter som betalas av fonden, pålägg som är inbäddade i transaktionspriset, stämpelavgift, skatt på finansiella transaktioner och kostnader för växlingstransaktioner.
Extrakostnader		Resultatrelaterade avgifter

BILAGA III

Krav på operatörer av handelsplatser att omedelbart informera sina nationella behöriga myndigheter

AVSNITT A

Signaler som kan tyda på betydande överträdelser av en handelsplats regler eller otillbörliga marknadsförhållanden eller systemstörningar avseende ett finansiellt instrument

Betydande överträdelser av handelsplatsens regler

1. Marknadsaktörer bryter mot handelsplatsens regler som syftar till att skydda marknadsintegriteten, marknadens korrekta funktionssätt eller övriga marknadsaktörers betydande intressen, och
2. en handelsplats anser att en överträdelse är tillräckligt allvarlig eller har tillräcklig inverkan för att motivera disciplinära åtgärder.

Otillbörliga marknadsförhållanden

3. Prissättningsprocessen störs under en betydande tidsperiod.
4. Handelssystemens kapacitet har uppnåtts eller överskridits.
5. Marknadsgaranter/tillhandahållare av likviditet anför handelsfel vid upprepade tillfällen eller
6. kritiska mekanismer enligt artikel 48 i direktiv 2014/65/EU och dess genomförandeåtgärder, som är utarbetade för att skydda handelsplatsen mot riskerna med algoritmhandel, bryter samman eller fungerar inte.

Systemavbrott

7. Varje större funktionsstörning eller sammanbrott i systemet för marknadstillgång som leder till att deltagarna förlorar sin förmåga att inlämna, anpassa eller annullera sina order.
8. Varje större funktionsstörning eller sammanbrott i systemet för matchning av transaktioner, som leder till att deltagarna inte kan vara säkra på genomförda eller pågående transaktioners status, liksom otillgänglighet av information som är oundgänglig för handel (t.ex. information om indexvärdet för handel med vissa derivat för det indexet).
9. Varje större funktionsstörning eller sammanbrott i systemen för spridning av information före eller efter handel, och andra relevanta uppgifter som offentliggörs av handelsplatser i enlighet med deras skyldigheter enligt direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 600/2014.
10. Varje större funktionsstörning eller sammanbrott i handelsplatsens system för att övervaka och kontrollera marknadsaktörernas handelsverksamhet, samt varje större funktionsstörning eller sammanbrott i andra sammanhängande tjänsteleverantörer, särskilt centrala motparter och värdepapperscentraler som har inverkan på handelssystemet.

AVSNITT B

Signaler som kan tyda på missbruk enligt förordning (EU) nr 596/2014

Signaler som tyder på potentiell insiderhandel eller marknadsmanipulation

1. Ovanlig koncentration av transaktioner och/eller handelsorder i ett visst finansiellt instrument med en medlem/deltagare eller mellan vissa medlemmar/deltagare.
2. Ovanliga uppreningar av en transaktion mellan ett litet antal medlemmar/deltagare under en viss tidsperiod.

Signaler som tyder på potentiell insiderhandel

3. Ovanlig och betydande handel eller inlämnande av handelsorder i ett företags finansiella instrument av vissa medlemmar/deltagare före tillkännagivandet av viktiga företagshändelser, eller av för företaget priskänslig information, handelsorder/transaktioner som leder till plötsliga och ovanliga förändringar i order-/transaktionsvolymen och/eller priser före offentliga tillkännagivanden om det finansiella instrumentet i fråga.
4. Huruvida handelsorder ges eller transaktioner vidtas av en marknadsaktör/deltagare före eller omedelbart efter att den medlemmen/deltagaren eller personer som är allmänt kända som knutna till den medlemmen/deltagaren producerat eller spritt analys eller investeringsråd som är offentligt tillgängliga.

Signaler som tyder på potentiell marknadsmanipulation

De signaler som beskrivs i punkterna 18–23 nedan är särskilt relevanta i en situation med automatiserad handel.

5. Handelsorder som inlämnats eller transaktioner som utförts och som utgör en betydande andel av den dagliga transaktionsvolymen i det relevanta finansiella instrumentet på den berörda handelsplatsen, särskilt när denna verksamhet leder till en betydande förändring av de finansiella instrumentens pris.

6. Handelsorder som inlämnats eller transaktioner som utförts av en medlem/deltagare med ett betydande köpintresse eller säljintresse i ett finansiellt instrument som leder till betydande prisförändringar för det finansiella instrumentet på en viss handelsplats.
7. Handelsorder som inlämnats eller transaktioner som utförts och som är koncentrerade inom ett kort tidsintervall under handelsdagen och leder till en prisförändring som därefter vänder.
8. Handelsorder som inlämnats som förändrar uppfattningen om det högsta budet eller erbjuder priser i ett finansiellt instrument som är godkänt för handel eller som handlas på en handelsplats, eller mer allmänt uppfattningen av den orderbok som är tillgänglig för marknadsaktörer, och som avlägsnas innan de utförs.
9. Transaktioner eller handelsorder genom en marknadsmedlem/deltagare som saknar uppenbar anledning annat än att för ett finansiellt instrument öka/minska priset eller värdet, eller uppnå en betydande inverkan på tillgången eller efterfrågan, nämligen nära handelsdagens referenstidpunkt, t.ex. vid öppnandet eller nära stängningen.
10. Köp eller försäljning av ett finansiellt instrument vid handelsdagens referenstidpunkt (t.ex. öppnande, stängning, avräkning) i ett försök att öka, minska eller bibehålla referenspriset (t.ex. öppningskurs, slutkurs, avräkningskurs) på en viss nivå – (”marking the close”).
11. Transaktioner eller handelsorder som leder till, eller sannolikt kommer att leda till, en höjning eller sänkning av det vägda genomsnittliga dagspriset eller priset för en period under handelsdagen.
12. Transaktioner eller handelsorder som leder till, eller sannolikt kommer att leda till, att man fastställer ett marknadspris när likviditeten i det finansiella instrumentet eller djupet i orderboken inte räcker för att fastställa ett pris under handelsdagen.
13. Utförande av en transaktion, ändring av köp- och säljpriser när denna marginal är en faktor för bestämmande av priset på en annan transaktion, oavsett om det gäller samma handelsplats.
14. Att lägga handelsorder som representerar betydande volymer i handelssystemets centrala orderbok ett par minuter före auktionens prissättningsfas och annullera dessa handelsorder några sekunder innan orderboken fryses för beräkning av auktionspriset så att den teoretiska startkursen kan se högre eller lägre ut än den annars skulle göra.
15. Att inleda en transaktion eller en serie transaktioner som visas offentligt för att ge intryck av aktivitet eller prisrörelser i ett finansiellt instrument (”painting the tape”).
16. Transaktioner som utförs som ett resultat av att lämna in köp- och säljorder vid samma eller nästan samma tidpunkt, med mycket snarlik volym och pris av samma eller olika men samarbetande marknadsaktörer/deltagare (”improper matched orders”).
17. Transaktioner eller handelsorder som leder till, eller som sannolikt kommer att leda till, att man kringgår skyddsåtgärderna för handel på marknaden (t.ex. genom volymbegränsningar, prisbegränsningar, parametrar för spread mellan köp- och säljkurser, osv....).
18. Lägga handelsorder eller en serie av handelsorder eller genomföra transaktioner eller en serie med transaktioner, som sannolikt kommer att inleda eller förstärka en trend

och uppmuntra andra deltagare att påskynda eller förlänga trenden för att skapa en möjlighet att stänga eller öppna en position till ett förmånligt kurspris (kallas vanligtvis "momentum ignition").

19. Att lägga flera eller stora handelsorder ofta långt ut på kanten på den ena sidan av orderboken i avsikt att verkställa handel på den andra sidan av orderboken. När denna handel har ägt rum tas de manipulerade ordena bort ("layering" och "spoofing").
20. Att lägga små handelsorder i syfte att försäkra sig om nivån på dolda order och som särskilt används för att bedöma vad som vilar på en plattform som inte är transparent ("ping order").
21. Att lägga ett stort antal handelsorder och/eller annulleringar och/eller uppdateringar av handelsorder för att skapa osäkerhet för andra deltagare, bromsa deras strategi och/eller dölja sin egen strategi ("quote stuffing").
22. Att lägga handelsorder för att locka till sig andra marknadsmedlemmar/deltagare som använder sig av traditionella handelstekniker ("slow traders"), som sedan snabbt omdirigeras mot mindre generösa villkor, i hopp om att göra vinst på inflödet av "långsamma handlares" handelsorder ("rökridd" / "smoking").
23. Genomförande av handelsorder, eller en serie av handelsorder för att uppdaga handelsorder från andra deltagare, och därefter lägga en handelsorder för att dra fördel av de erhållna uppgifterna ("phishing").
24. I hur stor utsträckning som, såvitt operatören av en handelsplats vet, inlämnade handelsorder eller genomförda transaktioner uppvisar omvända positioner under en kort period och representerar en betydande andel av den dagliga transaktionsvolymen för det relevanta finansiella instrumentet på handelsplatsen, och kan förknippas med betydande prisförändringar för det finansiella instrument som är godkänt för handel eller som handlas på handelsplatsen.

Signaler som tyder på marknadsmanipulation för flera produkter, inbegripet på olika handelsplatser

De signaler som beskrivs nedan bör särskilt beaktas av operatören för en handelsplats om både ett finansiellt instrument och relaterade finansiella instrument är godkända för handel, eller handlas, eller om ovannämnda instrument handlas på flera handelsplatser som drivs av samma operatör.

25. Transaktioner eller handelsorder som leder till, eller sannolikt kommer att leda till, en höjning, sänkning eller ett bibehållande av priset för ett finansiellt instrument under dagarna före emissionen, frivillig inlösen eller slutdag för ett relaterat derivat eller en relaterad konvertibel.
26. Transaktioner eller handelsorder som leder till, eller sannolikt kommer att leda till, att bibehålla priset på ett underliggande finansiellt instrument under eller över lösenpriset, eller någon annan faktor som används för att fastställa utbetalningen (t.ex. ett hinder) för ett relaterat derivat vid förfalldatum,
27. Transaktioner som leder till, eller sannolikt kommer att leda till, att ändra priset på ett underliggande finansiellt instrument för att det ska överskrida/inte uppnå lösenpriset, eller någon annan faktor som används för att fastställa utbetalningen (t.ex. ett hinder) för ett relaterat derivat vid förfalldatum,

28. Transaktioner som leder till, eller sannolikt kommer att leda till, att förändra avräkningskursen för ett finansiellt instrument när detta pris används som en referens/faktor, dvs. i beräkningen av krav på marginalsäkerhet,
29. Handelsorder som inlämnats eller transaktioner som utförts av en medlem/deltagare med ett betydande köpintresse eller säljintresse i ett finansiellt instrument som leder till betydande prisförändringar för det berörda derivatet eller den underliggande tillgången som handlas på en handelsplats.
30. Handel eller handelsorder på en handelsplats eller utanför en handelsplats (inbegripet införande av intresseanmälningar) i syfte att otillbörligt påverka priset på ett relaterat finansiellt instrument på en annan eller på samma handelsplats, eller utanför en handelsplats (vanligtvis kallat produktövergripande manipulation – handel med finansiellt instrument för att otillbörligt manipulera priset på ett relaterat finansiellt instrument på en annan eller på samma handelsplats, eller utanför en handelsplats).
31. Att skapa eller stärka arbitragemöjligheter mellan ett finansiellt instrument och ett annat relaterat finansiellt instrument genom att påverka referenspriserna för ett av de finansiella instrumenten kan göras med olika finansiella instrument (till exempel rösträtt/aktier, kontantmarknader/derivatmarknader, optioner/aktier, ...). I samband med rättigheter kan detta åstadkommas genom att påverka den (teoretiska) öppningskursen eller slutkursen för rättigheterna.

BILAGA IV

Avsnitt 1

Dokumentering av kundorder eller beslut att handla

1. Kundens namn och beteckning
2. Namn och beteckning på alla relevanta personer som agerar för kundens räkning
3. Beteckning för identifiering av mäklaren (Trader ID) som inom värdepappersföretaget ansvarar för investeringsbeslutet
4. Beteckning för identifiering av algoritmen (Algo ID) som inom värdepappersföretaget ansvarar för investeringsbeslutet
5. Köp-/säljindikator
6. Identifiering av instrumentet
7. Pris per enhet och prisnotering
8. Pris
9. Prismultiplikator
10. Valuta 1
11. Valuta 2
12. Initial kvantitet och kvantitetsnotering
13. Giltighetsperiod
14. Orderns typ
15. Övriga detaljer, villkor och särskilda instruktioner från kunden

16. Datum och exakt tidpunkt för mottagande av ordern eller datum och exakt tidpunkt för när beslut om order fattades. Den exakta tidpunkten måste mätas enligt den metod som anges i standarder för synkronisering av klockor enligt artikel 50.2 i direktiv 2014/65/EU.

Avsnitt 2

Dokumentering av transaktioner och orderhantering

1. Kundens namn och beteckning
2. Namn och beteckning på alla relevanta personer som agerar för kundens räkning
3. Beteckning för identifiering av mäklaren (Trader ID) som inom värdepappersföretaget ansvarar för investeringsbeslutet
4. beteckning för identifiering av algoritmen (Algo ID) som inom värdepappersföretaget ansvarar för investeringsbeslutet
5. Transaktionens referensnummer
6. Beteckning för att identifiera ordern
7. Identifieringskod för ordern som utfärdats av handelsplatsen vid mottagande av ordern
8. En unik identifiering av varje grupp av ackumulerade kundorder (som senare kommer att placeras som en blockorder på en given handelsplats). Denna identifiering bör ange "aggregated_X" där X motsvarar antalet kunder vars order har ackumulerats.
9. MIC-kod för handelsplatsen till vilken ordern har inlämnats.
10. Namn eller annan beteckning på den person som ordern vidarebefordrats till
11. Beteckning för att identifiera säljaren och köparen
12. Handelskapaciteten
13. Beteckning för identifiering av mäklaren (Trader ID) som ansvarar för utförandet
14. beteckning för identifiering av algoritmen (Algo ID) som ansvarar för utförandet
15. Köp-/säljindikator
16. Identifiering av instrumentet
17. Yttersta underliggande tillgång
18. Sälj/köp identifiering
19. Lösenpris
20. Förskottsbetalning
21. Typ av leverans
22. Optionstyp
23. Förfallodag
24. Pris per enhet och prisnotering
25. pris

26. Prismultiplikator
27. Valuta 1
28. Valuta 2
29. Återstående kvantitet
30. Modifierad kvantitet
31. Utförd kvantitet
32. Datum och exakt tidpunkt för inlämnande av order eller beslut att handla. Den exakta tidpunkten måste mätas enligt den metod som anges i standarder för synkronisering av klockor enligt artikel 50.2 i direktiv 2014/65/EU.
33. Datum och exakt tid för varje meddelande som överförs till eller mottas från handelsplatsen rörande varje händelse som påverkar en order. Den exakta tiden måste mätas enligt den metod som anges i kommissionens delegerade förordning (EU) .../... av XXX om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska standarder för tillsyn när det gäller inställningsnoggrannhet för klockor. [To be completed by the publications office]
34. Datum och exakt tid för varje meddelande som överförs till eller mottas från annat värdepappersföretag rörande varje händelse som påverkar en order. Den exakta tidpunkten måste mätas enligt den metod som anges i standarder för synkronisering av klockor enligt artikel 50.2 i direktiv 2014/65/EU.
35. Alla meddelanden som överförs till eller mottas från handelsplatsen rörande order som placerats av värdepappersföretaget.
36. Övriga detaljer och villkor som inlämnats och mottagits från ett annat värdepappersföretag rörande ordern.
37. Varje handelsorders delar för att återspegla kronologin för varje moment som påverkar den, inklusive men inte begränsat till, ändringar, annulleringar och utförande.
38. Blankningsflaggning
39. Flaggning för undantag från blankningsförordningen
40. Flaggning för undantag



Bryssel den 18.5.2016
C(2016) 2860 final

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...

av den 18.5.2016

**om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014
avseende definitioner, transparens, portföljkompresion och tillsynsåtgärder
beträffande produktgripande och positioner**

(Text av betydelse för EES)

SV

SV

MOTIVERING

1. BAKGRUND TILL DEN DELEGERADE AKTEN

1.1 Allmän bakgrund och syfte

Förordning (EU) nr 600/2014 (ofta benämnd Mifir) ska enligt nuvarande bestämmelser träda i kraft den 3 januari 2017 och tillsammans med direktiv 2014/65/EU (Mifid II) ersätta direktiv 2004/39/EG (Mifid I). Kommissionen har föreslagit att skjuta upp ikraftträdandet av både Mifid-direktivet och Mifir-förordningen med ett år. Mifir och Mifid II ger en uppdaterad harmoniserad rättslig ram för de krav som ställs på bland andra värdepappersföretag, handelsplatser och de som tillhandahåller handelsinformation samt på företag i tredjeländer som tillhandahåller investeringstjänster eller verksamhet i unionen.

Syftet med Mifir och Mifid II är att förbättra finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet, framför allt genom

- större transparens genom införande av ett informationssystem före och efter en transaktion vad gäller icke aktierelaterade instrument och en förstärkning och breddning av det befintliga informationssystemet för handel med aktier,
- att mer handel förs över till reglerade handelsplatser genom inrättande av en ny kategori av plattformar för derivat och obligationer – organiserade handelsplattformar – och av en handelsskyldighet för aktier på reglerade handelsplatser,
- fullgörande av unionens G20-åtaganden om derivat genom obligatorisk handel med derivat på reglerade handelsplatser, införande av positionslimiter och rapporteringskrav avseende råvaruderivat samt breddning av definitionen av värdepappersföretag i syfte att inbegripa företag som handlar med råvaruderivat som en finansiell verksamhet,
- lättare tillgång till kapital för små och medelstora företag genom införande av kategorin ”tillväxtmarknad för små och medelstora företag”,
- stärkt investerarskydd genom skärpta regler om incitament, förbud mot incitament i samband med oberoende rådgivning och nya produktstyrningskrav,
- att jämna steg hålls med den tekniska utvecklingen via reglering av högfrequenshandel (HFT), varvid det införs krav på handelsplatser och företag som använder HFT,
- införande av bestämmelser om icke-diskriminerande tillgång till handelstjänster och clearing- och avvecklingstjänster i samband med handel med finansiella instrument, i synnerhet börshandlade derivat,
- förstärkning och harmonisering av påföljder och säkerställande av ett effektivt samarbete mellan relevanta behöriga myndigheter.

Slutligen är det övergripande målet med lagstiftningspaketet Mifid II-Mifir att åstadkomma lika villkor på finansmarknaderna och att göra det möjligt för marknaderna att verka till förmån för ekonomin, till stöd för arbetstillfällen och tillväxt.

Syftet med denna delegerade förordning är att närmare ange i synnerhet regler om fastställande av likviditet för aktieinstrument, regler om tillhandahållande av marknadsdata på rimliga affärsvillkor, regler om offentliggörande, skyldigheter vad gäller utförande av order och transparens för systematiska internhandlare, regler om Esmas, EBA:s och nationella

myndigheters tillsynsåtgärder för produktgripande samt Esmas befogenheter avseende positionshantering.

1.2 Rättslig bakgrund

Denna delegerade förordning utgår från sammanlagt 11 bemyndiganden i Mifir.

Denna delegerade förordning bör läsas tillsammans med det delegerade direktivet till Mifid II och den delegerade förordningen till Mifid II. Subsidiaritetsfrågan behandlades inom ramen för konsekvensbedömningen avseende Mifid II/Mifir, och unionens och kommissionens rätt att handla behandlades inom ramen för den konsekvensbedömning som åtföljde dessa delegerade åtgärder. De bemyndiganden som denna delegerade förordning grundas på är av typen ”ska”.

Genom andra Mifid II-/Mifir-bemyndiganden ges Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) befogenhet att utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn och genomförande, vilka kommer att bli föremål för framtida delegerade förordningar eller genomförandeförordningar.

2. SAMRÅD SOM FÖREGÅTT ANTAGANDET AV AKTEN

Kommissionen gav i uppdrag till Esma att tillhandahålla kommissionen teknisk rådgivning om möjliga delegerade akter avseende Mifid II och Mifir. Den 23 april 2014 översände kommissionens avdelningar en formell begäran om teknisk rådgivning till Esma om innehållet i eventuella delegerade akter och genomförandekter för Mifid II/Mifir. Den 16 maj 2014 mottog EBA ett liknande uppdrag vad gäller möjliga delegerade akter beträffande kriterier och faktorer som EBA eller nationella myndigheter ska ta hänsyn till när de använder sina befogenheter avseende produktgripanden i samband med strukturerade insättningar. Den 22 maj 2014 offentliggjorde Esma ett samrådsdokument med teknisk rådgivning beträffande de berörda delegerade akterna. Esma hade mottagit 330 svar den 1 augusti 2014. Esma och EBA (beträffande befogenheter för produktgripanden) levererade sin tekniska rådgivning den 19 respektive 11 december 2014. Denna delegerade förordning utgår från den tekniska rådgivning som Esma och EBA tillhandahöll.

Kommissionens avdelningar har hållit ett antal möten med olika aktörer för att diskutera de framtida delegerade akterna under 2014 och första halvåret 2015. Kommissionens avdelningar har också fört diskussioner med ledamöterna i Europaparlamentets utskott för ekonomi- och valutafrågor och med Europeiska värdepapperskommitténs expertgrupp, i samband med vilka de delegerade åtgärderna diskuterades av experter från medlemsstaternas finansministerier och tillsynsmyndigheter, och observatörer från Europaparlamentet och Esma deltog. Samrådsförfarandet mynnade ut i en bred enighet om utkastet till delegerad förordning.

3. KONSEKVENSBEDÖMNING

Det utförliga samrådsförfarande som beskrivs ovan kompletterades av en konsekvensbedömningsrapport. Konsekvensbedömningsnämnden avgav ett positivt yttrande den 24 april 2015.

Mot bakgrund av antalet delegerade åtgärder som omfattas av denna delegerade förordning (och det delegerade direktivet till Mifid II och den delegerade förordningen till Mifid II), som omfattar många och tekniska aspekter av Mifir (respektive av Mifid II), diskuteras i konsekvensbedömningsrapporten inte sådana delar av den delegerade förordningen som har begränsat tillämpningsområde eller begränsad inverkan, eller delar som det har rätt samsyn om sedan länge inom det samrådsförfarande som avses ovan. I stället är

konsekvensbedömningsrapporten inriktad på åtgärder med större inverkan eller större tillämpningsområde vad gäller kommissionens val. I synnerhet avser dessa transparenskrav, eller skyldigheten att tillhandahålla marknadsdata på rimliga affärsvillkor.

3.1 Kostnads-nyttoanalys

Kostnaderna för kommissionens val i samband med paketet med det delegerade direktivet och de delegerade förordningarna till Mifid II/Mifir som beskrivs i konsekvensbedömningen hamnar nästan uteslutande hos marknadsaktörerna (handelsplatser, systematiska internhandlare, organiserade handelsplattformar, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, högfrekvenshandlare) som kommer att ådra sig kostnader vid offentliggörande av uppgifter om handel, i vissa fall för att ansöka om tillstånd (i synnerhet systematiska internhandlare, tillväxtmarknader för små och medelstora företag, högfrekvenshandlare), för att genomföra de utökade organisatoriska reglerna och uppförandereglererna. Konsekvensbedömningen innehåller också ytterligare uppskattningar av de efterlevnadskostnader som de delegerade aktörerna ger upphov till.

Genom att säkerställa ett harmoniserat genomförande och en harmoniserad tillämpning av Mifid II och Mifir garanterar de delegerade aktörerna att målen för den text som Europaparlamentet och rådet har antagit kan uppnås utan att aktörerna påförs en orimlig ytterligare börda. Sammantaget är konsekvenserna av de delegerade aktörerna relativt små eftersom den möjliga åtgärdens tillämpningsområde redan har fastställts i Mifid II och Mifir.

Fördelarna gynnar värdepappersföretag och andra företag som omfattas av kraven i Mifid II och Mifir, men även investerare och samhället i stort. Till fördelarna hör ökad marknadsintegration, effektiva och transparenta finansmarknader, förbättrad konkurrens och tillgång till tjänster eller ökat skydd för investerare. De föreslagna åtgärderna bör leda till mer transparenta och säkrare finansmarknader, och till att investerarnas förtroende för och deltagande på finansmarknaderna ökar. Dessutom bör dessa alternativ, genom att bidra till att minska störningarna och de systematiska riskerna på marknaderna, förbättra finansmarknadernas stabilitet och tillförlitlighet. Dessa fördelar anses uppväga kostnaderna med stor marginal.

EU-budgeten kommer inte att påverkas.

3.2 Proportionalitet

Alla bestämmelser i den delegerade förordningen har utformats med vederbörlig hänsyn tagen till proportionalitetsprincipen. Exempelvis anpassas reglerna om tillhandahållande av marknadsdata på rimliga affärsvillkor på så sätt att de bygger på principen att tillhandahållandet av data ska prissättas enligt kostnaderna, i stället för att införa onödigt detaljerade bindande regler för kostnadsnivån. Genom den delegerade förordningen införs även en minimitröskel för beräkning av huruvida ett värdepappersföretag kvalificerar sig som en systematisk internhandlare eller inte, i syfte att underlätta för mindre värdepappersföretag att bedöma huruvida de kommer att kvalificera sig, samt proportionalitet (högre tröskelvärden) med inriktning på aktier i små och medelstora företag, dvs. aktier som är föremål för handel endast på multilaterala handelsplatser, vid bedömningen av huruvida det finns en likvid marknad för dessa aktier.

4. DEN DELEGERADE AKTENS RÄTTSLIGA ASPEKTER

Kapitel I: Fastställande av en likvid marknad för aktieinstrument

Detta kapitel innehåller ytterligare specifikationer för att fastställa vad som är likvida marknader för aktier, depåbevis, börshandlade fonder och certifikat samt allmänna

bestämmelser om nödvändiga beräkningar för att fastställa likviditet. Framför allt anges de relevanta tröskelvärdena och periodiciteten för likviditetsberäkningar i detta kapitel. Fastställandet av en likvid marknad för aktieinstrument är en faktor som avgör graden av transparens före och efter handel avseende dessa instrument enligt förordning (EU) nr 600/2014.

Kapitel II: Handelsplatsers och systematiska internhandlares skyldigheter i fråga om tillhandahållande av data

I detta kapitel preciseras innebörden av handelsplatsers och systematiska internhandlares skyldighet att tillhandahålla marknadsdata på rimliga affärsvillkor, vilket är en del av rambestämmelserna för transparens i förordning (EU) nr 600/2014. Preciseringarna gäller kravet att avgifter ska fastställas på grundval av kostnaden och får inbegripa en rimlig marginal, icke-diskriminerande tillhandahållande av marknadsdata, skyldigheten att dela upp och detaljera data och en skyldighet till transparens gentemot allmänheten beträffande avgifter och andra villkor samt metoder för kostnadsredovisning. Samma regler gäller även för godkända publiceringsarrangemang (APA) och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP) i enlighet med vad som avses i den delegerade akten enligt Mifid II.

Kapitel III: Systematiska internhandlares skyldigheter i fråga om offentliggörande, utförande av order och transparens

Detta kapitel innehåller specifikationer om omfattningen av systematiska internhandlares skyldigheter vad gäller offentliggörande, utförande av order och transparens. För detta ändamål definieras eller specificeras ytterligare följande begrepp:

- Skyldigheten att offentliggöra bud regelbundet och kontinuerligt under den tid då marknaderna normalt är öppna.
- De arrangemang som systematiska internhandlare ska ha infört för att göra sina bud lättillgängliga för allmänheten.
- De exceptionella marknadsförhållanden som ska råda för att systematiska internhandlare ska undantas från att behöva tillhandahålla fasta priser.
- Definitionen av ett pris som ligger inom ett offentliggjort intervall nära marknadsförhållandena vid fastställande av omfattningen av rätten att, i motiverade fall, utföra order till ett bättre pris.
- Definitionerna av transaktioner där utförande i flera värdepapper är del av en transaktion eller i fråga om order som är underkastade andra villkor än det aktuella marknadspriset vid fastställande av omfattningen av systematiska internhandlares rätt att utföra transaktioner som mottagits från professionella kunder till ett pris som avviker från budpriset.
- Definitionen av order som avsevärt överstiger normen, i samband med vilka den systematiska internhandlaren ska få lov att på icke-diskriminerande grunder begränsa det totala antalet transaktioner från en och samma kund.
- Den storlek som är specifik för instrumentet beträffande instrument som är föremål för handel enligt RFQ-systemet (request for quote), rösthybridhandelssystem eller andra handelssystem, vid vilken eller under vilken systematiska internhandlare måste offentliggöra fasta bud och utföra transaktioner enligt offentliggjorda villkor med varje annan kund som budet gjorts tillgängligt för.

Kapitel IV: Derivat

Detta kapitel innehåller specifikationer om de delar som ingår i portföljkompression, såsom skyldigheten att ta hänsyn till deltagarens kriterier för risktolerans, skyldigheten att möjliggöra tillämpning av relevant riskram, den skyldighet och de krav avseende offentliggörande som gäller för företag som tillhandahåller sådana tjänster samt skyldigheten att upprätta förbindelser mellan transaktioner som lämnats in för kompression. Kapitlet innehåller även specifikationer om den erfordrade dokumentationen avseende portföljkompression och om metoden för att avgöra huruvida det kombinerade nominella värdet efter kompression är mindre än det kombinerade nominella värdet före kompression. Det innehåller dessutom specifikationer om kraven på offentliggörande i samband med portföljkompression.

Kapitel V: Tillsynsåtgärder för produktioningripande och positionshantering

I detta kapitel anges kriterier och faktorer som Esma, EBA eller nationella behöriga myndigheter ska beakta när de avser att använda sina befogenheter avseende produktioningripanden i händelse av allvarliga problem med investerarskyddet eller hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens respektive minst en medlemsstats finansiella system. I kapitlet förtydligas även de omständigheter under vilka Esma kan använda sina befogenheter avseende positionshantering.

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) .../...

av den 18.5.2016

**om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014
avseende definitioner, transparens, portföljkompression och tillsynsåtgärder
beträffande produktgripande och positioner**

(Text av betydelse för EES)

EUROPEISKA KOMMISSIONEN HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,

med beaktande av 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 648/2012¹, särskilt artiklarna 2.2, 13.2, 15.5, 17.3, 19.2–3, 31.4, 40.8, 41.8, 42.7 och 45.10, av följande skäl:

- (1) I denna förordning specificeras närmare kriterierna för fastställande av en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014. För detta ändamål är det nödvändigt att specificera kriterierna för aktier tillgängliga för handel, det genomsnittliga dagliga antalet transaktioner och den genomsnittliga dagliga omsättningen i synnerhet för aktier, depåbevis, börshandlade fonder och certifikat för att ta hänsyn till de specifika egenskaperna hos vart och ett av dessa finansiella instrument. Regler som specificerar hur likviditetsberäkningar bör genomföras under inledningsskedet efter att ett finansiellt instrument tagits upp till handel är nödvändiga för att garantera en samstämmig och enhetlig tillämpning i unionen.
- (2) Bestämmelserna i denna förordning hänger nära samman med varandra, eftersom de dels handlar om definitioner och mer detaljerade krav på transparens före och efter handel samt informationskrav som ska ställas på handelsplatser och systematiska internhandlare, dels om Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens (Esmas) befogenheter i fråga om produktintervention och positionsförvaltning. Bestämmelserna bör sammanföras i en enda förordning, bland annat för att garantera inbördes konsekvens, samtidigt ikraftträdande och en bättre överblick för de aktörer som berörs, särskilt de som direkt omfattas av skyldigheterna.
- (3) För att möjliggöra förekomst av ett minimum av likvida aktier och andra instrument inom alla delar av unionen bör den behöriga myndigheten i en medlemsstat där det finns färre än fem likvida finansiella instrument för varje kategori aktier, depåbevis, börshandlade fonder och certifikat kunna utse ett eller flera ytterligare likvida finansiella instrument, förutsatt att det totala antalet finansiella instrument som anses ha en likvid marknad inte överskrider fem inom var och en av dessa kategorier av finansiella instrument.
- (4) För att garantera att marknadsdata tillhandahålls på rimliga affärsvillkor och på ett enhetligt sätt inom unionen specificeras i denna förordning de villkor som marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats samt

¹ EUT L 173, 12.6.2014, s. 84.

systematiska internhandlare måste uppfylla. Dessa villkor utgår från målet att se till att skyldigheten att tillhandahålla marknadsdata på rimliga affärsvillkor är tillräckligt tydligt för att möjliggöra en effektiv och enhetlig tillämpning, samtidigt som hänsyn tas till olika verksamhetsmodeller och kostnadsstrukturer hos marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och hos systematiska internhandlare.

- (5) För att garantera att avgifterna för marknadsdata sätts på en rimlig nivå krävs det, för att skyldigheten att tillhandahålla marknadsdata på rimliga affärsvillkor ska anses vara uppfylld, att det finns ett rimligt samband med kostnaderna för att framställa och sprida dessa data. Därför bör tillhandahållare av data, utan att det påverkar tillämpningen av konkurrensreglerna, fastställa sina avgifter på grundval av sina kostnader, samtidigt som de tillåts ha en rimlig marginal, med hänsyn tagen till faktorer såsom verksamhetens vinstmarginal, kostnadsavkastning, avkastning på nettotillgångar och kapitalavkastning. När leverantörer av data ådrar sig kostnader som är gemensamma med tillhandahållandet av andra tjänster, får avgifter som tas ut för tillhandahållandet av marknadsdata innehålla en rimlig andel av gemensamma kostnader för andra relevanta tjänster. Eftersom det skulle vara komplicerat att reglera själva kostnaderna exakt, bör man i stället fastställa vilka metoder för fördelning av kostnader som ska användas, på så sätt att de marknadsaktörer som levererar marknadsdata fortfarande har ett manöverutrymme när det gäller att bestämma exakta belopp för dessa kostnader, dock med hänsyn tagen till målet att avgifter för marknadsdata inom unionen ska ligga på en rimlig nivå.
- (6) Marknadsdata bör tillhandahållas på icke-diskriminerande grunder, för vilket det krävs att samma pris och andra villkor erbjuds alla kunder som tillhör samma kategori enligt de objektiva kriterier som offentliggjorts.
- (7) För att möjliggöra för dataanvändare att erhålla marknadsdata utan att behöva köpa andra tjänster bör marknadsdata erbjudas avskilda från andra tjänster. För att undvika att dataanvändare tvingas betala mer än en gång för samma marknadsdata när de köper dataset från handelsplatser och från andra distributörer av marknadsdata, bör data erbjudas per enskild användare, såvida inte detta skulle vara oproportionellt i förhållande till de kostnader som det ger upphov till, med hänsyn till omfattningen av de marknadsdata som tillhandahålls av den marknadsaktör eller det värdepappersföretag som driver en handelsplats eller av en systematisk internhandlare.
- (8) För att möjliggöra för dataanvändare och behöriga myndigheter att effektivt bedöma huruvida marknadsdata tillhandahålls på rimliga affärsvillkor måste de grundläggande villkoren för dess tillhandahållande offentliggöras. Leverantörer av marknadsdata bör därför lämna ut information både om avgifterna för och innehållet i berörda marknadsdata, samt om de beräkningsmetoder de använder för att fastställa sina egna kostnader, dock utan att detta innebär att de faktiska kostnadsbeloppen behöver offentliggöras.
- (9) I denna förordning anges också närmare hur systematiska internhandlare ska fullgöra sin skyldighet att offentliggöra bud regelbundet och fortlöpande under marknadernas normala öppettider, och att göra dessa uppgifter lätt tillgängliga för andra marknadsaktörer, så att uppgifterna faktiskt är tillgängliga för de marknadsaktörer som så önskar.
- (10) I händelse av att systematiska internhandlare offentliggör bud genom mer än ett medel för offentliggörande bör de tillhandahålla sina bud samtidigt genom vardera arrangemanget för att säkerställa att buden som offentliggörs är samstämmiga och att marknadsaktörerna kan få tillgång till informationen vid samma tidpunkt. I händelse

av att systematiska internhandlare offentliggör bud genom arrangemang på en reglerad marknad eller multilateral handelsplattform, eller genom en leverantör av datarapporterings tjänster bör de offentliggöra sin identitet i budet för att möjliggöra för marknadsaktörer att rikta sina order dit.

- (11) Genom denna förordning preciseras olika tekniska aspekter på tillämpningsområdet för systematiska internhandlars transparenskrav, med syftet att garantera en konsekvent och enhetlig tillämpning inom unionen. Undantag från systematiska internhandlars skyldighet att offentliggöra sina bud regelbundet och fortlöpande bör strikt begränsas till situationer där löpande redovisning av fasta priser för kunder kan stå i strid med försiktighetsprinciper vid hanteringen av de risker värdepappersföretaget är exponerat för i egenskap av systematisk internhandlare, med hänsyn tagen till andra mekanismer som kan ge ytterligare skydd mot sådana risker.
- (12) För att säkerställa att undantaget från systematiska internhandlars skyldigheter att utföra order till budpriser vid den tidpunkt då ordern mottas i enlighet med artikel 15.2 i förordning (EU) nr 600/2014 begränsas till transaktioner som till sin natur inte bidrar till prisbildning, specificeras i denna förordning närmare och uttömmande villkor för vad som utgör transaktioner i flera värdepapper som del av en transaktion samt order som är underkastade andra villkor än aktuella marknadspriser.
- (13) Kriteriet att ett pris bör ligga inom ett offentliggjort intervall som nära speglar marknadsförhållandena har utformats för att garantera att transaktioner som utförs av systematiska internhandlare bidrar till prisbildningen, utan för den hindra de systematiska internhandlarna att erbjuda bättre pris i berättigade fall.
- (14) För att garantera att kunder får tillgång till systematiska internhandlars bud på ett icke-diskriminerande sätt, och samtidigt säkerställa en korrekt riskhantering som tar hänsyn till arten, omfattningen och komplexiteten vad gäller enskilda företags verksamheter, behöver det preciseras i denna förordning att antalet order eller storleken på order från en och samma kund bör anses överstiga normen avsevärt om en systematisk internhandlare inte kan utföra dessa order utan att exponera sig själv för en otillbörlig risk, vilket bör definieras på förhand som en del av företagets riskhanteringspolitik och grunda sig på objektiva faktorer och anges skriftligen samt tillgängliggöras för kunder eller potentiella kunder.
- (15) Eftersom både tillhandahållare av likviditet och systematiska internhandlare handlar för egen räkning och utsätter sig för jämförbara risknivåer är det lämpligt att fastställa den storlek som är specifik för instrumentet på ett enhetligt sätt för dessa kategorier. Därför bör den storlek som är specifik för instrumentet vid tillämpning av artikel 18.6 i förordning nr 600/2014 vara den storlek som fastställts enligt artikel 9.5 d i förordning (EU) nr 600/2014 och som överensstämmer med vad som specificeras närmare i tekniska standarder för tillsyn i enlighet med denna bestämmelse.
- (16) För att specificera de delar som ingår i portföljkompression, och därmed avgränsa kompressionen från tjänster som utgör handel eller avveckling, är det nödvändigt att förtydliga den process genom vilken derivat helt eller delvis avslutas och ersätts med ett nytt derivat, i synnerhet stegen i nämnda process, innehållet i överenskommelsen och den rättsliga dokumentation som ligger till grund för portföljkompressionen.
- (17) För att garantera en tillräcklig transparens avseende portföljkompression utförd av motparter behöver det preciseras vilken information om transaktionerna som ska offentliggöras.

- (18) I förordningen förtydligas också befogenheterna att ingripa, både för de relevanta behöriga myndigheterna och – under exceptionella omständigheter – för Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) som inrättats och utövar sina befogenheter i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 och Europeiska bankmyndigheten (EBA) som inrättats och utövar sina befogenheter i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010. Med exceptionella omständigheter kan avses allvarliga problem med investerarskyddet eller hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens respektive minst en medlemsstats finansiella system. För att det ska anses förekomma ett ”hot”, vilket är en av förutsättningarna för ett ingripande med hänsyn till finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller till stabiliteten i det finansiella systemet, bör det krävas att det föreligger ett ännu större problem jämfört med innebörden av begreppet ”allvarligt problem” som motiverar ingripanden som syftar till att skydda investerarna.
- (19) Det bör upprättas en förteckning över kriterier och faktorer som behöriga myndigheter, Esma och EBA ska ta hänsyn till när de fastställer att ett sådant problem eller hot föreligger för att säkerställa en enhetlig strategi, samtidigt som det görs möjligt att vidta lämpliga åtgärder vid oförutsedda negativa händelser eller förlopp. Behovet att bedöma alla de kriterier och faktorer som kan vara relevanta i en verklig och specifik situation bör emellertid inte hindra tillfälliga ingripanden från behöriga myndigheter, Esma och EBA i fall där endast en av de faktorer som anses kunna orsaka sådana problem eller hot föreligger.
- (20) Man behöver fastställa förutsättningarna för när Esma kan använda sina befogenheter att ingripa i fråga om positionsförvaltning enligt förordning nr 600/2014, dels för att se värna om en konsekvent praxis, dels för att bana väg för lämpliga åtgärder vid oväntade ogynnsamma händelser eller oväntad ogynnsam utveckling.
- (21) Av konsekvensskäl och för att säkerställa väl fungerande finansiella marknader måste bestämmelserna i denna förordning och i förordning 600/2014 börja tillämpas från ett och samma datum. För att det nya regelverket för transparens ska fungera ändamålsenligt bör dock vissa bestämmelser i denna förordning tillämpas redan från och med den dag då den träder i kraft.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE:

KAPITEL I

Fastställande av likvida marknader för aktieinstrument

Artikel 1

Fastställande av likvida marknader för aktier

(artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 ska en aktie som handlas dagligen anses ha en likvid marknad om samtliga av nedanstående villkor uppfylls:
 - (a) Värdet på andelen av aktien som är tillgänglig för handel
 - i) understiger inte 100 miljoner euro för aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad,

- ii) understiger inte 200 miljoner euro för aktier som bara tagits upp till handel på multilaterala handelsplattformar.
 - (b) Det genomsnittliga dagliga antalet transaktioner med aktien understiger inte 250.
 - (c) Den genomsnittliga dagliga omsättningen för aktien understiger inte 1 miljon euro.
2. Vid tillämpning av punkt 1 a ska värdet på den andel av en aktie som är tillgänglig för handel beräknas genom att multiplicera antalet utelöpande aktier med priset per aktie, varvid enskilda aktieposter i samma aktie på över 5 % av emittentens samlade rösträtt utesluts, såvida inte dessa aktieposter innehas av ett företag för kollektiva investeringar eller en pensionsfond. Rösträtten ska beräknas genom hänvisning till det totala antalet aktier som inbegriper rösträtt, oavsett av huruvida utövandet av rösträtten är upphävd.
 3. Vid tillämpning av punkt 1 a ii ska, där ingen faktisk information finns tillgänglig i enlighet med punkt 2, värdet på den andel av en aktie som är tillgänglig för handel och som bara tagits upp för handel på en multilateral handelsplattform beräknas genom att multiplicera antalet utelöpande aktier med priset per aktie.
 4. Vid tillämpning av punkt 1 c ska den dagliga omsättningen för en aktie beräknas genom att, för varje transaktion som utförts under en handelsdag, lägga samman resultaten av multiplikationen av antalet aktier som utbyts mellan köparen och säljaren med priset per aktie.
 5. Under den sexveckorsperiod som inleds den första handelsdagen efter det att en aktie tagits upp för handel för första gången på en reglerad marknad eller en multilateral handelsplattform ska den aktien anses ha en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där det belopp som erhålls vid multiplicering av antalet utelöpande aktier med priset per aktie vid början av den första handelsdagen uppskattas till minst 200 miljoner euro och där villkoren som anges i punkt 1 b och c, enligt uppskattade data för den perioden, uppfylls.
 6. Där färre än fem aktier som handlas på en medlemsstats handelsplatser och som tagits upp för handel för första gången i den medlemsstaten anses ha en likvid marknad enligt punkt 1 får den behöriga myndigheten i den medlemsstaten utse en eller flera aktier som tagits upp för handel för första gången på de handelsplatserna till aktier som anses ha en likvid marknad, förutsatt att det totala antalet aktier som först tagits upp till handel i den medlemsstaten och som anses ha en likvid marknad inte överstiger fem.

Artikel 2

Fastställande av likvida marknader för depåbevis

(artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 ska ett depåbevis som handlas dagligen anses ha en likvid marknad om samtliga av nedanstående villkor uppfylls:
 - (a) Värdet på andelen som är tillgänglig för handel uppgår till minst 100 miljoner euro.
 - (b) Det genomsnittliga dagliga antalet transaktioner med depåbeviset understiger inte 250.

- (c) Den genomsnittliga dagliga omsättningen för depåbeviset understiger inte 1 miljon euro.
2. Vid tillämpning av punkt 1 a ska värdet på den andel av ett depåbevis som är tillgänglig för handel beräknas genom att multiplicera antalet enheter i utelöpande depåbevis med priset per enhet.
 3. Vid tillämpning av punkt 1 c ska den dagliga omsättningen för ett depåbevis beräknas genom att, för varje transaktion som utförts under en handelsdag, lägga samman resultaten av multiplikationen av antalet depåbevis som utbyts mellan köparen och säljaren med priset per enhet.
 4. För den sexveckorsperiod som inleds den första handelsdagen efter att ett depåbevis tagits upp för handel för första gången på en handelsplats ska det depåbeviset anses ha en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där den beräknade andel som är tillgänglig för handel vid början av den första handelsdagen uppskattas till minst 100 miljoner euro och där villkoren som anges i punkt 1 b och c, enligt uppskattade data för den perioden, uppfylls.
 5. Om färre än fem depåbevis som handlas på en medlemsstats handelsplatser och som tagits upp för handel för första gången i den medlemsstaten anses ha en likvid marknad i enlighet med punkt 1 får den behöriga myndigheten i den medlemsstaten utse ett eller flera depåbevis som tagits upp för handel för första gången på de handelsplatserna till depåbevis som anses ha en likvid marknad, förutsatt att det totala antalet depåbevis som först tagits upp till handel i den medlemsstaten och som anses ha en likvid marknad inte överstiger fem.

Artikel 3

Fastställande av likvida marknader för börshandlade fonder

(artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 ska en börshandlad fond som handlas dagligen anses ha en likvid marknad där samtliga av nedanstående villkor uppfylls:
 - (a) Värdet på andelen som är tillgänglig för handel uppgår till minst 100 enheter.
 - (b) Det genomsnittliga dagliga antalet transaktioner med den börshandlade fonden understiger inte 10.
 - (c) Den genomsnittliga dagliga omsättningen för den börshandlade fonden understiger inte 500 000 euro.
2. Vid tillämpning av punkt 1 a ska den andel av den börshandlade fonden som är tillgänglig för handel vara antalet enheter som utgivits för handel.
3. Vid tillämpning av punkt 1 c ska den dagliga omsättningen för en börshandlad fond beräknas genom att man, för varje transaktion som utförts under en handelsdag, lägger samman resultaten av multiplikationen av antalet enheter i den börshandlade fonden som utbyts mellan köpare och säljare med priset per enhet.
4. Under den sexveckorsperiod som inleds den första handelsdagen efter att en börshandlad fond tagits upp för handel för första gången på en handelsplats ska den börshandlade fonden anses ha en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där den andel som är tillgänglig för handel vid början

av den första handelsdagen uppgå till minst 100 enheter och där villkoren som anges i punkt 1 a och c, enligt uppskattade data för den perioden, uppfylls.

5. Där färre än fem börshandlade fonder som handlas på en medlemsstats handelsplatser och som tagits upp för handel för första gången i den medlemsstaten anses ha en likvid marknad i enligt punkt 1 får den behöriga myndigheten i den medlemsstaten utse en eller flera börshandlade fonder som tagits upp för handel för första gången på de handelsplatserna till börshandlade fonder som anses ha en likvid marknad, förutsatt att det totala antalet börshandlade fonder som först tagits upp till handel i den medlemsstaten och som anses ha en likvid marknad som inte överstiger fem.

Artikel 4

Fastställande av likvida marknader för certifikat *(artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014)*

1. Vid tillämpning av artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 ska ett certifikat som handlas dagligen anses ha en likvid marknad där samtliga av nedanstående villkor uppfylls:
 - (a) Värdet på andelen som är tillgänglig för handel uppgår till minst 1 miljon euro.
 - (b) Det genomsnittliga dagliga antalet transaktioner med certifikatet understiger inte 20.
 - (c) Den genomsnittliga dagliga omsättningen för certifikatet understiger inte 500 000 euro.
2. Vid tillämpning av punkt 1 a ska värdet på den andel av ett certifikat som är tillgänglig för handel utgöras av värdet på emissionen oberoende av det antal enheter som emitteras.
3. Vid tillämpning av punkt 1 c ska den dagliga omsättningen för ett certifikat beräknas genom att, för varje transaktion som utförts under en handelsdag, lägga samman resultaten av multiplikationen av antalet enheter av certifikatet som utbyttis mellan köparen och säljaren med priset per enhet.
4. Under den sexveckorsperiod som inleds den första handelsdagen efter att ett certifikat tagits upp för handel för första gången på en handelsplats ska det certifikatet anses ha en likvid marknad i enlighet med artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 där det belopp som erhålls vid multiplicering av antalet utelöpande certifikat med priset per certifikat vid början av den första handelsdagen uppskattas till minst 1 miljon euro och där villkoren som anges i artikel 1 b och c, enligt uppskattade data för den perioden, uppfylls.
5. Där färre än fem certifikat som handlas på en medlemsstats handelsplatser och som tagits upp för handel för första gången i den medlemsstaten anses ha en likvid marknad i enlighet med punkt 1 får den behöriga myndigheten i den medlemsstaten utse ett eller flera certifikat som tagits upp för handel för första gången på de handelsplatserna till certifikat som anses ha en likvid marknad, förutsatt att det totala antalet certifikat som först tagits upp till handel i den medlemsstaten och som anses ha en likvid marknad inte överstiger fem.

Artikel 5

Behöriga myndigheters bedömning av likviditeten för aktieinstrument

(artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Den behöriga myndigheten på den mest relevanta marknaden med avseende på likviditet enligt artikel 16 i kommissionens delegerade förordning (EU) xxx/20xx² ska bedöma huruvida en aktie, ett depåbevis, en börshandlad fond eller ett certifikat har en likvid marknad vid tillämpning av artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014, i enlighet med artiklarna 1–4 i vart och ett av följande scenarion:
 - (a) Innan det finansiella instrumentet först tas upp för handel på handelsplatsen, i enlighet med artiklarna 1.5, 2.4, 3.4 och 4.4.
 - (b) Mellan utgången av de fyra första veckorna av handel och utgången av de sex första veckorna av handel med det finansiella instrumentet. Vid detta scenario ska bedömningen baseras på instrumentets tillgänglighet för handel per den sista handelsdagen i de första fyra veckorna av handel, det genomsnittliga antalet genomförda transaktioner per dag och den genomsnittliga dagliga omsättningen med beaktande av alla transaktioner som utförs i unionen för det finansiella instrumentet under de första fyra veckorna av handel.
 - (c) Mellan slutet av varje kalenderår och senast den 1 mars påföljande år när det gäller finansiella instrument som handlats på en handelsplats före den 1 december det aktuella kalenderåret. Vid detta scenario ska bedömningen baseras på instrumentets tillgänglighet för handel per den sista handelsdagen det berörda kalenderåret, det genomsnittliga antalet genomförda transaktioner per dag och den genomsnittliga dagliga omsättningen med beaktande av alla transaktioner som utförs i unionen för det finansiella instrumentet under det kalenderåret.
 - (d) Omedelbart efter den tidpunkt där, till följd av en bolagshändelse, eventuella tidigare bedömningar har ändrats.

De behöriga myndigheterna ska offentliggöra resultatet av sin bedömning omedelbart efter det att den har slutförts.
2. Behöriga myndigheter, marknadsplatsoperatörer och värdepappersföretag, inklusive sådana värdepappersföretag som driver en handelsplats, ska använda sig av den information som offentliggörs enligt punkt 1 denna artikel, på följande sätt:
 - (a) Om bedömningen utförs enligt punkt 1 a: under sex veckor räknat från den första dagen av handel med det finansiella instrumentet.
 - (b) Om bedömningen utförs enligt punkt 1 b: under en period som börjar sex veckor efter den första handelsdagen med det finansiella instrumentet, och som slutar den 1 april det år som information offentliggjorts i enlighet med punkt 1 c.
 - (c) Om bedömningen utförs enligt punkt 1 c: under en period på ett år räknat från den 1 april efter det att informationen offentliggjorts. Om uppgifter som avses i denna punkt ersätts av ny information enligt punkt 1 d, ska behöriga myndigheter, marknadsaktörer och värdepappersföretag, inklusive värdepappersföretag som driver en handelsplats, använda denna nya

² Kommissionens delegerade förordning (EU) xxx/20xx om rapporteringskrav enligt artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014.

information för de syften som avses i artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014.

3. Vid tillämpning av punkt 1 ska handelsplatser lämna in den information som anges i bilagan till de behöriga myndigheterna inom följande tidsramar:
 - a) Vad gäller finansiella instrument som tas upp för handel för första gången, före den dag då det finansiella instrumentet handlas med för första gången.
 - b) Vad gäller finansiella instrument som redan tagits upp för handel, inom samtliga nedanstående tidsramar:
 - i) Senast tre dagar efter utgången av de fyra första veckorna av handel.
 - ii) Efter utgången av varje kalenderår, dock inte senare än den 3 januari.
 - iii) Omedelbart efter den tidpunkt där, till följd av en bolagshändelse, den information som tidigare lämnats in till den behöriga myndigheten har ändrats.

KAPITEL II

Handelsplatser och systematiska internhandlars skyldigheter i fråga om tillhandahållande av data

Artikel 6

Skyldighet att tillhandahålla marknadsdata på rimliga affärsvillkor (artiklarna 13.1, 15.1 och 18.8 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. I syfte att tillgängliggöra marknadsdata som innehåller den information som anges i artiklarna 3, 4, 6–11, 15 och 18 i förordning (EU) nr 600/2014 för allmänheten på rimliga affärsvillkor ska marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare, i enlighet med artiklarna 13.1, 15.1 och 18.8 i förordning (EU) nr 600/2014, fullgöra de skyldigheter som anges i artiklarna 7–11 i denna förordning.
2. Artiklarna 7, 8.2, 9, 10.2 och 11 ska inte gälla för marknadsoperatörer eller värdepappersföretag som driver handelsplatser eller systematiska internhandlare som tillgängliggör marknadsdata för allmänheten avgiftsfritt.

Artikel 7

Skyldighet att tillhandahålla marknadsdata på grundval av kostnad (artiklarna 13.1, 15.1 och 18.8 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Priset på marknadsdata ska baseras på kostnaden för att ta fram och sprida sådana data och får inbegripa en rimlig marginal.
2. Kostnaden för att ta fram och sprida marknadsdata får inbegripa en lämplig andel gemensamma kostnader för andra tjänster som tillhandahålls av marknadsoperatörer eller värdepappersföretag som driver en handelsplats eller av systematiska internhandlare.

*Artikel 8***Skyldighet att tillhandahålla marknadsdata på icke-diskriminerande grunder**
(artiklarna 13.1, 15.1 och 18.8 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare ska tillgängliggöra marknadsdata till samma pris och enligt samma villkor till alla kunder som tillhör samma kategori i enlighet med offentliggjorda objektiva kriterier.
2. Eventuella skillnader i de priser som tas ut av olika kundkategorier ska vara proportionerliga i förhållande till det värde som berörda marknadsdata representerar för dessa kunder, med beaktande av följande:
 - (a) Räckvidd för och omfattning av berörda marknadsdata, inbegripet antalet finansiella instrument som omfattas och handelsvolymen för dessa.
 - (b) Hur kunden använder berörda marknadsdata, inbegripet huruvida de används till kundens egen handelsverksamhet, till återförsäljning eller till sammanläggning av data.
3. Vid tillämpning av punkt 1 ska marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare ha infört skalbar kapacitet för att garantera att kunderna i rätt tid får tillgång till marknadsdata vid alla tidpunkter på icke-diskriminerande grunder.

*Artikel 9***Skyldigheter med avseende på användaravgifter**
(artiklarna 13.1, 15.1 och 18.8 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare ska ta ut en avgift för användning av marknadsdata utifrån enskilda slutanvändares användning av berörda marknadsdata (användarbasis). Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare ska införa arrangemang för att säkerställa att avgift för varje enskild användning av marknadsdata endast tas ut en gång.
2. Genom undantag från punkt 1 får marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare besluta om att inte göra marknadsdata tillgängliga på användarbasis där uttag av avgift på användarbasis inte står i proportion till kostnaden för att tillgängliggöra nämnda data, med beaktande av dess tillämpningsområde och omfattning.
3. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare ska motivera en vägran att tillgängliggöra marknadsdata på användarbasis och ska offentliggöra denna motivering på sin webbplats.

*Artikel 10***Skyldighet att hålla marknadsdata uppdelade och att detaljera marknadsdata**
(artiklarna 13.1, 15.1 och 18.8 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare ska tillgängliggöra marknadsdata utan att paketera dem med andra tjänster.

2. Avgifter för marknadsdata ska tas ut på grundval av den nivå som marknadsdatan detaljerats på, enligt vad som föreskrivs i artikel 12.1 i förordning (EU) nr 600/2014.

Artikel 11

Skyldighet avseende transparens

(artiklarna 13.1, 15.1 och 18.8 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats och systematiska internhandlare ska offentliggöra priset och andra villkor för tillhandahållandet av marknadsdata på ett lättillgängligt sätt.
2. Offentliggörandet ska omfatta följande:
 - (a) Aktuella prislistor, inbegripet
 - avgifter per användare av visad text,
 - avgifter för annat än visad text,
 - prisavdragspolitik,
 - avgifter med anknytning till licensvillkor,
 - avgifter för marknadsdata före och efter handel,
 - avgifter för andra delar av informationen, inklusive sådana som krävs i enlighet med [hänvisning till tekniska standarder för tillsyn enligt artikel 12.2 i förordning (EU) nr 600/2014].
 - andra avtalsvillkor vad gäller den aktuella prislistan.
 - (b) Offentliggörande genom ett tillkännagivande minst 90 dagar i förväg om kommande prisförändringar.
 - (c) Information om marknadsdatans innehåll, inbegripet
 - i) antalet instrument som omfattas,
 - ii) den samlade omsättningen för instrumenten som omfattas,
 - iii) förhållandet mellan marknadsdata före handel och efter handel,
 - iv) information om eventuella data som tillhandahålls utöver marknadsdata,
 - v) datum för den senaste anpassningen av licensavgiften för de marknadsdata som tillhandahålls.
 - (d) Intäkter från tillgängliggörande av marknadsdata och andelen av dessa intäkter i förhållande till marknadsoperatörens, värdepappersföretagets eller den systematiska internhandlaren samlade intäkter.
 - (e) Information om hur priset fastställdes, inbegripet de kostnadsredovisningsmetoder som används och de specifika principer enligt vilka direkta och varierande gemensamma kostnader tilldelas och fasta kostnader fördelas mellan framtagande och spridning av marknadsdata och andra tjänster som tillhandahålls av marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats eller systematiska internhandlare.

KAPITEL III

Systematiska internhandlares skyldigheter i fråga om offentliggörande av data

Artikel 12

Systematiska internhandlares skyldighet att regelbundet och kontinuerligt offentliggöra bud under den tid då marknaderna normalt är öppna

(artikel 15.1 i förordning (EU) nr 600/2014)

Vid tillämpning av artikel 15.1 i förordning (EU) nr 600/2014 ska en systematisk internhandlare anses offentliggöra sina bud regelbundet och kontinuerligt under den tid då marknaderna normalt är öppna, om dessa bud är tillgängliga vid alla tidpunkter under de timmar som den systematiska internhandlaren har fastställt på förhand och offentliggjort som sina öppettider.

Artikel 13

Systematiska internhandlares skyldighet att göra bud lättillgängliga

(artikel 15.1 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Systematiska internhandlare ska på sina webbplatsers startsida offentliggöra och uppdatera vilket av de arrangemang för offentliggörande som anges i artikel 17.3 a i förordning (EU) nr 600/2014 som de använder för att offentliggöra sina bud.
2. Om en systematisk internhandlare offentliggör bud genom de arrangemang som en handelsplats eller ett APA utgör ska den systematiska internhandlaren offentliggöra sin identitet i samband med budet.
3. Om en systematisk internhandlare använder mer än ett arrangemang för att offentliggöra bud ska dessa offentliggöranden ske samtidigt.
4. Systematiska internhandlare ska offentliggöra sina bud i ett maskinläsbart format. Bud ska anses ha offentliggjorts på ett maskinläsbart sätt om offentliggörandet uppfyller de kriterier som anges i [de tekniska standarder för tillsyn som antagits i enlighet med artikel 9.5 i förordning nr 600/2014 avseende maskinläsbarhet enligt artiklarna 64.6 och 65.6 i direktiv 2014/65/EU].
5. Om systematiska internhandlare offentliggör sina anbud endast genom egna arrangemang ska anbudet också offentliggöras i ett läsbart format. Anbud ska anses vara offentliga i ett läsbart format om
 - (a) anbudets innehåll är i ett format som kan förstås av en genomsnittlig läsare,
 - (b) anbudet är offentliggjort på den systematiska internhandlaren webbplats och webbplatsens hemsida innefattar klara instruktioner för att få tillgång till anbudet.
6. Bud ska offentliggöras enligt de standarder och specifikationer som anges i [de tekniska standarder för tillsyn som antagits i enlighet med artikel 17.3 i förordning nr 600/2014].

Artikel 14

Systematiska internhandlares utförande av order

(artikel 15.1–3 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 15.1 i förordning (EU) nr 600/2014 anses exceptionella marknadsförhållanden råda om det skulle strida mot ansvarsfull riskhantering att ålägga en systematisk internhandlare att tillhandahålla fasta bud till kunder, särskilt under någon av följande omständigheter:
 - (a) Den handelsplats där det finansiella instrumentet togs upp för handel för första gången eller den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet stoppar handeln för det finansiella instrumentet i enlighet med artikel 48.5 i direktiv 2014/65/EU.
 - (b) Den handelsplats där det finansiella instrumentet togs upp för handel för första gången eller den mest relevanta marknaden i fråga om likviditet tillåter att marknadsgarantverksamheten stoppas.
 - (c) När det i fråga om en börshandlad fond saknas ett tillförlitligt marknadspris för ett betydande antal instrument som ligger under den börshandlade fonden eller indexet.
 - (d) En behörig myndighet förbjuder blankning i det finansiella instrumentet i enlighet med artikel 20 i förordning (EU) nr 236/2012.
2. Vid tillämpning av artikel 15.1 i förordning (EU) nr 600/2014 ska en systematisk internhandlare när som helst kunna uppdatera sina bud under förutsättning att de uppdaterade buden alltid är en följd av, och överensstämmer med, den systematiska internhandlarens verkliga avsikt att handla med sina kunder på ett icke-diskriminerande sätt.
3. Vid tillämpning av artikel 15.2 i förordning (EU) nr 600/2014 ligger ett pris inom ett offentliggjort intervall nära marknadsförhållandena om följande villkor uppfylls:
 - (a) Priset ligger inom den systematiska internhandlarens köp- och säljbud.
 - (b) De bud som avses i led a speglar de rådande marknadsförhållandena för det berörda finansiella instrumentet i enlighet med den kommissionens delegerade förordning som delegerar de tekniska standarderna enligt artikel 14.7 i Mifir.
4. Vid tillämpning av artikel 15.3 i förordning (EU) nr 600/2014 ska utförande av en order i flera värdepapper anses utgöra del av en transaktion i enlighet med de kriterier som anges i [den delegerade förordning som antagits i enlighet med artikel 4.6 d i förordning nr 600/2014].
5. Vid tillämpning av artikel 15.3 i förordning (EU) nr 600/2014 ska en order anses vara föremål för andra villkor än det aktuella marknadspriset enligt kriterierna i [den delegerade förordning som antagits i enlighet med artikel 4.6 d i förordning nr 600/2014, om kriterier för manuella avslut som skiljer sig från det aktuella marknadspriset].

*Artikel 15***Order som avsevärt överstiger normen**
(artikel 17.2 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 17.2 i förordning (EU) nr 600/2014 ska antalet eller volymen av order anses överstiga normen avsevärt om en systematisk internhandlare inte kan utföra dessa order utan att utsätta sig för otillbörlig risk.
2. Värdepappersföretag som agerar som systematiska internhandlare ska fastställa, i förväg och på ett sätt som är objektivt och förenligt med deras riskhanteringsstrategi och metoder som avses i artikel 23 i [kommissionens delegerade förordning (EU) .../... av den XXX om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet] om antalet eller ordervolymen som kunder efterfrågar anses utsätta företaget för oskäliga risker.
3. Vid tillämpning av punkt 2 ska en systematisk internhandlare, som del av sin politik och sina förfaranden för riskhantering, inrätta, upprätthålla och genomföra en politik för att fastställa det antal eller den volym av order som denne kan utföra utan att utsätta sig för otillbörlig risk, med hänsyn både till det kapital som företaget har tillgång till för att täcka den risk som följer av den typen av handel och de rådande förhållandena på den marknad där företaget är verksam.
4. I enlighet med artikel 17.2 i förordning (EU) nr 600/2014 ska den politik som avses i punkt 3 vara icke-diskriminerande i förhållande till kunderna.

*Artikel 16***Storlek som är specifik för instrumentet**
(artikel 18.6 i förordning (EU) nr 600/2014)

Vid tillämpning av artikel 18.6 i förordning (EU) nr 600/2014, ska den specifika storleken på det instrument som är föremål för handel enligt RFQ-systemet (*request for quote*), rösthybridhandel eller andra former av handel, vara den som anges i bilaga III till kommissionens delegerade förordning som antagits i enlighet med artikel 9.5 i förordning nr 600/2014].

KAPITEL IV**Derivat***Artikel 17***Delar som ingår i portföljkompression**
(artikel 31.4 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 31.1 i förordning (EU) nr 600/2014 ska värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller portföljkompression uppfylla de villkor som anges i punkterna 2–6.
2. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer ska ingå ett avtal med deltagarna i den portföljkompression genom vilken kompressionsprocessen och dess rättsverkan regleras, inbegripet den tidpunkt då varje kompression blir rättsligt bindande.
3. Det avtal som avses i punkt 2 ska inbegripa all relevant rättslig dokumentation som beskriver det sätt på vilket derivat som lämnas in för att ingå i portföljkompressionen avslutas och ersätts med andra derivat.

4. Innan varje kompressionsprocess inleds ska värdepappersföretag och marknadsoperatörer som tillhandahåller portföljkompression
 - (a) kräva att alla deltagare i portföljkompressionen redovisar de kriterier som speglar deras egen risktolerans, inbegripet en gräns för motpartsrisk, en gräns för marknadsrisk och en kontantbetalningstolerans; värdepappersföretag och marknadsoperatörer ska respektera den risktolerans som anges av deltagarna i samband med portföljkompressionen,
 - (b) upprätta förbindelser mellan de derivat som lämnas in för kompression och till varje deltagare överlämna ett portföljkompressionsförslag som inbegriper följande uppgifter:
 - i) De motparters identitet som berörs av kompressionen.
 - ii) Den tillhörande förändringen av derivatens kombinerade nominella värde.
 - iii) Variationen i fråga om det kombinerade nominella beloppet jämfört med den risktolerans som preciserats.
5. För att anpassa kompressionen efter den risktolerans deltagarna angett och maximera portföljkompressionens effektivitet får värdepappersföretag och marknadsoperatörer bevilja deltagarna ytterligare tid för att lägga till derivat som kan komma i fråga för avslutande eller minskning.
6. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer ska genomföra kompressionen först när alla deltagarna i portföljkompressionen samtycker till kompressionsförslaget.

Artikel 18

Krav för offentliggörande av portföljkompression

(artikel 31.4 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 31.2 i förordning (EU) nr 600/2014 ska värdepappersföretag och marknadsoperatörer genom ett APA offentliggöra följande uppgifter avseende varje kompression:
 - (a) En förteckning över de derivat som lämnats in för att ingå i portföljkompressionen.
 - (b) En förteckning över de derivat som ersätter de avslutade derivaten.
 - (c) En förteckning över de derivat som ändrats eller avslutats till följd av portföljkompressionen.
 - (d) Antalet derivat och värdet på dessa uttryckt i ett nominellt belopp.De uppgifter som avses i första stycket ska detaljindelas per typ av derivat och per valuta.
2. Värdepappersföretag och marknadsoperatörer ska offentliggöra de uppgifter som avses i punkt 1 så nära realtid som tekniskt är möjligt och inte senare än nästa öppethållandedag efter det att ett kompressionsförslag blir rättsligt bindande i enlighet med det avtal som avses i artikel 17.2.

KAPITEL V

Tillsynsåtgärder för produktinriparande och positionshantering

AVSNITT I

PRODUKTINGRIPANDE

Artikel 19

Kriterier och faktorer vid tillämpning av Esmas befogenheter avseende tillfälliga produktinriparanden

(Artikel 40.2 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 40.2 a i förordning nr 600/2014 ska Esma bedöma relevansen av alla faktorer och kriterier som förtecknas i punkt 2 och ta hänsyn till alla relevanta faktorer och kriterier vid fastställandet av huruvida marknadsföringen, distributionen eller försäljningen av vissa strukturerade insättningar eller strukturerade insättningar med vissa specificerade särdrag eller en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis ger upphov till ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.

Vid tillämpning av första stycket får Esma fastställa huruvida det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system på grundval av en eller flera av dessa faktorer eller kriterier.

2. De faktorer och kriterier som ska bedömas av Esma vid fastställandet av huruvida det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system ska vara
 - (a) graden av komplexitet i det finansiella instrumentet eller typen av finansiell verksamhet eller praxis i förhållande till den kundtyp, enligt bedömning i enlighet med led c, som deltar i den finansiella verksamheten eller den finansiella praxisen, eller till vem det finansiella instrumentet marknadsförs eller säljs, särskilt med hänsyn till
 - typen av underliggande tillgångar eller referenstillgångar och graden av transparens vad gäller de underliggande tillgångarna eller referenstillgångarna,
 - graden av transparens för kostnader och avgifter som förknippas med det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen, den finansiella verksamheten eller praxisen och, särskilt, bristen av transparens som härrör från flera lager av kostnader och avgifter,
 - resultatberäkningens komplexitet, särskilt med beaktande av huruvida avkastningen beror på resultaten av en eller flera underliggande tillgångar eller referenstillgångar, som i sin tur påverkas av andra faktorer, eller om avkastningen inte bara beror på värdena på de underliggande tillgångarna eller referenstillgångarna vid inlednings- och förfallodatumet, utan även på värdena under produktens livstid,

- eventuella riskers karaktär och omfattning,
 - huruvida instrumentet eller tjänsten ingår i ett paket med andra produkter eller tjänster, eller
 - komplexiteten i fråga om eventuella villkor.
- (b) Omfattningen av möjliga skadliga konsekvenser, särskilt i fråga om
- det finansiella instrumentets nominella värde,
 - antalet deltagande kunder, investerare och marknadsaktörer,
 - den relativa andelen av produkten som ingår i investerarnas portföljer,
 - sannolikheten för, omfattningen av och karaktären hos eventuella skador, inbegripet det potentiella förlustbeloppet,
 - skadliga konsekvensers förväntade varaktighet,
 - emissionens volym,
 - antalet mellanhänder som deltar,
 - marknads eller försäljningens tillväxt, eller
 - det genomsnittliga belopp som investerats av varje kund i det finansiella instrumentet.
- (c) Typen av kunder som deltar i en finansiell verksamhet eller praxis eller gentemot vilken ett finansiellt instrument marknadsförs eller säljs, i synnerhet i fråga om
- huruvida kunden är en icke-professionell kund, en professionell kund eller en godtagbar motpart,
 - kundens kunskaper och förmåga, inbegripet utbildningsnivå, erfarenhet av liknande finansiella instrument eller försäljningsmetoder,
 - kundens ekonomiska situation, inbegripet inkomst och förmögenhet,
 - kundens centrala finansiella mål, inbegripet pensionssparande och finansiering av bostad i egen ägo, eller
 - huruvida instrumentet eller tjänsten säljs till kunder utanför den avsedda målmarknaden eller huruvida målmarknaden inte har fastställts på ett lämpligt sätt.
- (d) Graden av transparens vad gäller det finansiella instrumentet eller typen av finansiell verksamhet eller praxis, särskilt i fråga om
- typen av underliggande tillgång och dess transparens,
 - eventuella dolda kostnader och avgifter,
 - användning av metoder för att locka till sig kunders uppmärksamhet utan att nödvändigtvis spegla lämpligheten eller den övergripande kvaliteten hos det finansiella instrumentet, verksamheten eller praxisen,
 - typen av risker och den transparens som kännetecknar dessa risker, eller
 - användning av produktnamn eller terminologi eller annan information som låter påskina en högre nivå av säkerhet eller avkastning än vad som

- faktiskt är möjligt eller sannolikt, eller som låter påskina
 produkttegenskaper som inte föreligger.
- (e) De enskilda särdragen hos eller delarna i det finansiella instrumentet, verksamheten eller praxisen, inbegripet eventuella inbäddade hävstänger, särskilt i fråga om
- den hävstång som ingår i produkten,
 - den hävstång som finansieringen ger upphov till,
 - särdragen hos transaktioner för att finansiera värdepapper, eller
 - det faktum att värdet på eventuella underliggande tillgångar inte längre är tillgängligt eller tillförlitligt.
- (f) Förekomsten och graden av diskrepans mellan den förväntade avkastningen eller vinsten för investerare och risken för förlust vad gäller det finansiella instrumentet eller den finansiella verksamheten eller praxisen, särskilt i fråga om
- kostnaden för strukturering av ett sådant finansiellt instrument, verksamhet eller praxis och andra kostnader,
 - diskrepansen vad gäller emittentens risk som kvarhålls av emittenten, eller
 - risk-/avkastningsprofilen.
- (g) Med vilken smidighet och till vilken kostnad som investerare kan sälja det berörda finansiella instrumentet eller byta till ett annat finansiellt instrument, särskilt i fråga om
- skillnaden mellan köp- och säljkurs,
 - frekvensen vad gäller tillgången till handel,
 - emissionsstorlek och sekundärmarknadens storlek,
 - förekomst eller avsaknad av tillhandahållare av likviditet eller sekundärmarknadsgaranter,
 - handelssystemets särdrag, eller
 - eventuella andra hinder för avyttring.
- (h) Prissättningen och tillhörande kostnader för det finansiella instrumentet eller den finansiella verksamheten eller praxisen, särskilt i fråga om
- dolda eller sekundära avgifter, eller
 - avgifter som inte speglar den tjänstenivå som tillhandahålls.
- (i) Graden av innovation vad gäller ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis, särskilt i fråga om
- graden av innovation vad gäller det finansiella instrumentets eller den finansiella verksamhetens eller praxisens struktur, inbegripet inbäddning och trigging,
 - graden av innovation vad gäller fördelningsmodellen eller förmedlingskedjans längd,

- innovationsspridningens utbredning, inbegripet huruvida det finansiella instrumentet, verksamheten eller praxisen är innovativ för särskilda kundkategorier,
 - innovation i fråga om hävstänger,
 - brist på transparens vad gäller den underliggande tillgången, eller
 - marknadens tidigare erfarenhet av liknade finansiella instrument eller försäljningsmetoder.
- (j) Försäljningsmetoder som förknippas med det finansiella instrumentet, särskilt i fråga om
- de kommunikations- och distributionskanaler som används,
 - det informations-, marknadsförings- eller annat reklammaterial som förknippas med investeringen,
 - se förmodade syftena med investeringen, eller
 - huruvida beslutet att köpa sker i andra eller tredje hand efter ett annat köp.
- (k) Den finansiella situationen och affärsituationen för det finansiella instrumentets emittent, särskilt i fråga om
- den finansiella situationen för emittenten eller en eventuell borgensman, eller
 - transparensen vad gäller emittentens eller borgensmannens affärsituation.
- (l) Huruvida den information om ett finansiellt instrument som tillhandahållits av antingen konstruktören eller distributörerna för att möjliggöra för de marknadsaktörer som varit målgrupp för informationen att bilda sig en uppfattning, med beaktande av det finansiella instrumentets art och typ, är otillräcklig eller otillförlitlig.
- (m) Huruvida det finansiella instrumentet, verksamheten eller praxisen innebär en hög risk vad gäller genomförandet av de transaktioner som deltagare eller investerare utför på den berörda marknaden.
- (n) Huruvida den finansiella verksamheten eller praxisen på ett allvarligt sätt skulle äventyra integriteten i prisbildningsprocessen på den berörda marknaden, så att priset eller värdet på det finansiella instrumentet i fråga inte längre bestäms av de legitima marknadskrafterna utbud och efterfrågan, eller så att marknadsaktörerna inte längre kan lita på priserna som bildas på denna marknad eller på de handlade volymerna som en grundval för sina investeringsbeslut.
- (o) Huruvida det finansiella instrumentets egenskaper gör sannolikheten särskilt stor för att det ska användas för ekonomisk brottslighet, och i synnerhet huruvida dessa egenskaper potentiellt kan öka risken för att det finansiella instrumentet används för
- bedrägeri eller ohederlighet,
 - oegentligt beteende i samband med eller missbruk av information om en finansmarknad,

- hantering av vinning från brott,
 - finansiering av terrorism, eller
 - att underlätta penningtvätt.
- (p) Huruvida den finansiella verksamheten eller praxisen innebär en särskilt hög risk avseende marknadens och marknadsinfrastrukturens motståndskraft eller smidiga funktionssätt.
- (q) Huruvida ett finansiellt instrument eller en finansiell verksamhet eller praxis kan leda till betydande och konstlad diskrepans mellan priser på ett derivat och priserna på den underliggande marknaden.
- (r) Huruvida det finansiella instrumentet, den finansiella verksamheten eller den finansiella praxisen innebär en hög risk för störningar för finansiella institut som anses vara viktiga för unionens finansiella system.
- (s) Hur relevant distributionen av det berörda finansiella instrumentet är såsom finansieringskälla för emittenten.
- (t) Huruvida ett finansiellt instrument, en finansiell verksamhet eller en finansiell praxis innebär särskilda risker för marknaden eller infrastrukturen för betalningssystem, inbegripet värdepappershandel, system för clearing och avveckling.
- (u) Huruvida ett finansiellt instrument, en finansiell verksamhet eller en finansiell praxis kan innebära ett hot mot investerarnas förtroende för det finansiella systemet.

Artikel 20

Kriterier och faktorer vid tillämpning av EBA:s befogenheter avseende tillfälliga produktngripanden

(artikel 41.2 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 41.2 a i förordning nr 600/2014 ska EBA bedöma relevansen av alla faktorer och kriterier som förtecknas i punkt 2 och beakta alla relevanta faktorer och kriterier vid fastställandet av när marknadsföringen, distributionen eller försäljningen av vissa strukturerade insättningar eller strukturerade insättningar med vissa specificerade särdrag eller en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis ger upphov till ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.

Vid tillämpning av första stycket får EBA fastställa huruvida det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system på grundval av en av dessa faktorer eller ett av dessa kriterier.
2. De faktorer och kriterier som ska bedömas av EBA vid fastställandet av huruvida det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system ska vara följande:

- (a) Graden av komplexitet i en strukturerad insättning eller typen av finansiell verksamhet eller praxis i förhållande till den kundtyp, enligt bedömning i enlighet med led c, som deltar i den finansiella verksamheten eller den finansiella praxisen, särskilt med beaktande av
- typen av underliggande tillgångar eller referenstillgångar och graden av transparens vad gäller de underliggande tillgångarna eller referenstillgångarna,
 - graden av transparens för kostnader och avgifter som förknippas med det strukturerade insättningen eller den finansiella verksamheten eller praxisen och, särskilt, bristande transparens som härrör från flera lager av kostnader och avgifter,
 - resultatberäkningens komplexitet, särskilt med beaktande av huruvida avkastningen beror på resultatet av en eller flera underliggande tillgångar eller referenstillgångar, som i sin tur påverkas av andra faktorer, eller om avkastningen inte bara beror på värdena på de underliggande tillgångarna eller referenstillgångarna vid inlednings- och förfalldatumet eller räntebetaldningsdatumet, utan även på värdena under produktens livstid,
 - eventuella riskers karaktär och omfattning,
 - huruvida den strukturerade insättningen eller tjänsten ingår i ett paket med andra produkter eller tjänster, eller
 - komplexiteten i fråga om eventuella villkor.
- (b) Omfattningen av möjliga skadliga konsekvenser, särskilt i fråga om
- det nominella värdet på en emission som avser strukturerade insättningar,
 - antalet deltagande kunder, investerare och marknadsaktörer,
 - den relativa andelen av produkten som ingår i investerarnas portföljer,
 - sannolikheten för, omfattningen av och karaktären hos eventuella skador, inbegripet det potentiella förlustbeloppet,
 - skadliga konsekvensers förväntade varaktighet,
 - emissionens volym,
 - antalet institut som deltar,
 - marknadens eller försäljningens tillväxt,
 - det genomsnittliga belopp som investerats av varje kund i den strukturerade insättningen, eller
 - den täckningsnivå som definieras i direktiv 2014/49/EU.
- (c) Typen av kunder som deltar i en finansiell verksamhet eller praxis eller gentemot vilken en strukturerad insättning marknadsförs eller säljs, särskilt i fråga om
- huruvida kunden är en icke-professionell kund, en professionell kund eller en godtagbar motpart,
 - kundens kunskaper och förmåga, inbegripet utbildningsnivå, erfarenhet av liknande finansiella produkter eller försäljningsmetoder,

- kundens ekonomiska situation, inbegripet inkomst, förmögenhet,
 - kundens centrala finansiella mål, inbegripet pensionssparande, finansiering av bostad i egen ägo,
 - huruvida produkten eller tjänsten säljs till kunder utanför den avsedda målmarknaden eller där målmarknaden inte har fastställts på ett lämpligt sätt, eller
 - godtagbarheten vad gäller täckningen hos ett insättningsgarantisystem.
 - godtagbarheten vad gäller täckningen hos ett insättningsgarantisystem.
- (d) Graden av transparens vad gäller den strukturerade insättningen eller typen av finansiell verksamhet eller praxis, särskilt i fråga om
- typen av underliggande tillgång och dess transparens,
 - eventuella dolda kostnader och avgifter,
 - användning av metoder för att locka till sig kunders uppmärksamhet utan att nödvändigtvis spegla lämpligheten eller den övergripande kvaliteten vad gäller produkten eller tjänsten,
 - typen av risker och transparensen avseende dessa,
 - användning av produktnamn eller terminologi eller annan information som är vilseledande genom att låta påskina produktens egenskaper som inte föreligger, eller
 - huruvida identiteten vad gäller inlånare, som kan vara ansvariga för kundens insättning, offentliggörs.
- (e) De enskilda särdragen hos eller delarna i det finansiella instrumentet eller den finansiella verksamheten eller praxisen, inbegripet eventuella inbäddade hävstångar, särskilt med beaktande av
- den hävstång som ingår i produkten,
 - den hävstång som finansieringen ger upphov till, eller
 - det faktum att värdet på eventuella underliggande tillgångar inte längre är tillgängligt eller tillförlitligt.
- (f) Förekomsten och graden av diskrepans mellan den förväntade avkastningen eller vinsten för investerare och risken för förlust vad gäller den strukturella insättningen, verksamheten eller praxisen, särskilt i fråga om
- kostnaden för strukturering av sådana strukturerade insättningar, verksamhet eller praxis och andra kostnader,
 - diskrepansen vad gäller emittentens risk som kvarhålls av emittenten, eller
 - risk-/avkastningsprofilen.
- (g) Med vilken smidighet och till vilken kostnad som investerare kan avyttra en strukturerad insättning, särskilt i fråga om
- huruvida tidig avyttring alls är tillåten, eller
 - eventuella andra hinder för avyttring.

- (h) Prissättningen och tillhörande kostnader för den strukturerade insättningen, finansiella verksamheten eller praxisen, med särskilt beaktande av
 - dolda eller sekundära avgifter, eller
 - avgifter som inte speglar den tjänstenivå som tillhandahålls.
- (i) Graden av innovation i en strukturerad insättning, en finansiell verksamhet eller praxis, särskilt i fråga om
 - graden av innovation vad gäller den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamhetens eller praxisens struktur, inbegripet inbäddning och trigging,
 - graden av innovation vad gäller fördelningsmodellen eller förmedlingskedjans längd,
 - innovationsspridningens utbredning, inbegripet huruvida den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamheten eller praxisen är innovativ för särskilda kundkategorier,
 - innovation i fråga om hävstänger,
 - brist på transparens vad gäller den underliggande tillgången, eller
 - marknadens tidigare erfarenhet av liknande strukturerade insättningar eller försäljningsmetoder.
- (j) Försäljningsmetoder som förknippas med den strukturerade insättningen, särskilt i fråga om
 - de kommunikations- och distributionskanaler som används,
 - det informations-, marknadsförings- eller annat reklammaterial som förknippas med investeringen,
 - de förmodade syftena med investeringen, eller
 - huruvida beslutet att köpa sker i andra eller tredje hand efter ett annat köp.
- (k) Den finansiella situationen och affärssituationen för den strukturerade insättningens emittent, särskilt i fråga om
 - den finansiella situationen för emittenten eller en eventuell borgensman, eller
 - transparensen vad gäller emittentens eller borgensmannens affärssituation.
- (l) Huruvida den information om en strukturerad insättning som tillhandahållits av antingen konstruktören eller distributörerna för att möjliggöra för de marknadsaktörer som varit målgrupp för informationen att bilda sig en uppfattning, med hänsyn till den strukturerade insättningens art och typ, är otillräcklig eller otillförlitlig.
- (m) Huruvida den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamheten eller praxisen innebär en hög risk vad gäller genomförandet av de transaktioner som deltagare eller investerare utför på den berörda marknaden.
- (n) Huruvida den strukturerade insättningen, verksamheten eller praxisen skulle utsätta unionens ekonomi för risker.

- (o) Huruvida den strukturerade insättningens egenskaper gör sannolikheten särskilt stor för att den ska användas för ekonomisk brottslighet, och i synnerhet huruvida dessa egenskaper kan öka risken för att den strukturella insättningen används för
 - bedrägeri eller ohederlighet,
 - oegentliga tillvägagångssätt med eller missbruk av information avseende en finansmarknad,
 - hantering av vinning från brott,
 - finansiering av terrorism, eller
 - att underlätta penningtvätt.
- (p) Huruvida verksamheten eller praxisen innebär en särskilt hög risk avseende marknadens och marknadsinfrastrukturers motståndskraft eller smidiga funktionssätt.
- (q) Huruvida en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis kan leda till betydande och konstlad diskrepans mellan priser på ett derivat och priserna på den underliggande marknaden.
- (r) Huruvida den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamheten eller praxisen innebär en särskild risk för störningar för finansiella institut som anses vara viktiga för unionens finansiella system, särskilt i fråga om den säkringsstrategi som de finansiella instituten tillämpar i fråga om emission av den strukturerade insättningen, inbegripet felaktig prissättning av kapitalgarantin vid förfalldagen eller de anseenderisker som den strukturerade insättningen eller praxisen eller verksamheten ger upphov till för de finansiella instituten.
- (s) Relevansen av distribution av strukturerade insättningar såsom finansieringskälla för det finansiella institutet.
- (t) Huruvida en strukturerad insättning eller en finansiell praxis eller verksamhet ger upphov till särskilda risker för marknaden eller betalningssystemens infrastruktur.
- (u) Huruvida en strukturerad insättning eller finansiell praxis eller verksamhet kan innebära ett hot mot investerarnas förtroende för det finansiella systemet.

Artikel 21

Kriterier och faktorer som ska beaktas av behöriga myndigheter vid tillämpning av befogenheter avseende produktgränsen

(artikel 42.2 i förordning (EU) nr 600/2014)

1. Vid tillämpning av artikel 42.2 a i förordning nr 600/2014 ska de behöriga myndigheterna bedöma relevansen av alla faktorer och kriterier som förtecknas i punkt 2 och beakta alla relevanta faktorer och kriterier vid fastställandet av när marknadsföringen, distributionen eller försäljningen av vissa strukturerade insättningar eller strukturerade insättningar med vissa specificerade särdrag eller en viss typ av finansiell verksamhet eller praxis ger upphov till ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system.

Vid tillämpning av första stycket får behöriga myndigheter fastställa huruvida det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av minst en medlemsstats finansiella system på grundval av en eller flera av dessa faktorer eller ett eller flera av dessa kriterier.

2. De faktorer och kriterier som ska bedömas av behöriga myndigheter vid fastställandet av huruvida det föreligger ett allvarligt problem med investerarskyddet eller ett hot mot finansmarknadernas eller råvarumarknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller mot stabiliteten i hela eller delar av minst en medlemsstats finansiella system ska inbegripa följande:
 - (a) Graden av komplexitet i det finansiella instrumentet eller typen av finansiell verksamhet eller praxis i förhållande till den kundtyp, enligt bedömning i enlighet med led c, som deltar i den finansiella verksamheten eller den finansiella praxisen, eller till vem det finansiella instrumentet eller den strukturerade insättningen marknadsförs eller säljs, särskilt med beaktande av
 - typen av underliggande tillgångar eller referenstillgångar och graden av transparens vad gäller de underliggande tillgångarna eller referenstillgångarna,
 - graden av transparens för kostnader och avgifter som förknippas med det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen, den finansiella verksamheten eller praxisen och, särskilt, bristen av transparens som härrör från flera lager av kostnader och avgifter,
 - resultatberäkningens komplexitet, med beaktande av huruvida avkastningen beror på resultatet av en eller flera underliggande tillgångar, som i sin tur påverkas av andra faktorer, eller om avkastningen inte bara beror på värdena på de underliggande tillgångarna eller referenstillgångarna vid inlednings- och förfalldatumet, utan även på värdena under produktens livstid,
 - eventuella riskers karaktär och omfattning,
 - huruvida produkten eller tjänsten ingår i ett paket med andra produkter eller tjänster,
 - komplexiteten i fråga om eventuella villkor.
 - (b) Omfattningen av möjliga skadliga konsekvenser, särskilt i fråga om
 - det nominella värdet på det finansiella instrumentet eller på en emission som gäller strukturerade insättningar,
 - antalet deltagande kunder, investerare och marknadsaktörer,
 - den relativa andelen av produkten som ingår i investerarnas portföljer,
 - sannolikheten för, omfattningen av och karaktären hos eventuella skador, inbegripet det potentiella förlustbeloppet,
 - skadliga konsekvensers förväntade varaktighet,
 - emissionens volym,
 - antalet mellanhänder som deltar,
 - marknadens eller försäljningens tillväxt,

- det genomsnittliga belopp som investerats av varje kund i det finansiella instrumentet eller den strukturerade insättningen, eller
 - den täckningsnivå som definieras i direktiv 2014/49/EU, vad gäller strukturerade insättningar.
- (c) Typen av kunder som deltar i en finansiell verksamhet eller praxis eller gentemot vilken ett finansiellt instrument eller en strukturerad insättning marknadsförs eller säljs, särskilt i fråga om
- huruvida kunden är en icke-professionell kund, en professionell kund eller en godtagbar motpart,
 - kundens kunskaper och förmåga, inbegripet utbildningsnivå, erfarenhet av liknande finansiella instrument eller strukturerade insättningar eller försäljningsmetoder,
 - kundens ekonomiska situation, inbegripet inkomst och förmögenhet,
 - kundens centrala finansiella mål, inbegripet pensionssparande och finansiering av bostad i egen ägo,
 - huruvida produkten eller tjänsten säljs till kunder utanför den avsedda målmarknaden eller där målmarknaden inte har fastställts på ett lämpligt sätt, eller
 - godtagbarheten vad gäller täckningen hos ett insättningsgarantisystem, i fråga om strukturerade insättningar.
- (d) Graden av transparens vad gäller det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller typen av finansiell verksamhet eller praxis, särskilt i fråga om
- typen av underliggande tillgång och dess transparens,
 - eventuella dolda kostnader och avgifter,
 - huruvida det används metoder för att locka till sig kunders uppmärksamhet utan att nödvändigtvis spegla lämpligheten hos eller den övergripande kvaliteten på produkten eller den finansiella verksamheten eller praxisen,
 - typen av risker och den transparens som kännetecknar dessa risker,
 - huruvida det används produktnamn eller terminologi eller annan information som är vilseledande genom att låta påskina högre nivåer av säkerhet eller avkastning än vad som faktiskt är möjligt eller sannolikt, eller som låter påskina produkttegenskaper som inte föreligger, eller
 - vad gäller strukturerade insättningar, huruvida man offentliggjort identiteten hos inlånare som kan vara ansvariga för kundens insättning.
- (e) De enskilda särdragen hos eller delarna i det finansiella instrumentet eller den finansiella verksamheten eller praxisen, inbegripet eventuella inbäddade hävstänger, särskilt i fråga om
- den hävstång som ingår i produkten,
 - den hävstång som finansieringen ger upphov till,
 - särdragen hos transaktioner för att finansiera värdepapper, eller

- det faktum att värdet på eventuella underliggande tillgångar inte längre är tillgängligt eller tillförlitligt.
- (f) Förekomsten och graden av diskrepans mellan den förväntade avkastningen eller vinsten för investerare och risken för förlust vad gäller det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamheten eller praxisen, särskilt i fråga om
 - kostnaden för strukturering av ett sådant finansiellt instrument, strukturerad insättning eller finansiell verksamhet eller praxis och andra kostnader,
 - diskrepansen vad gäller emittentens risk som kvarhålls av emittenten, eller
 - risk-/avkastningsprofilen.
- (g) Hur smidigt och till vilken kostnad investerare kan sälja det berörda finansiella instrumentet, byta till ett annat finansiellt instrument eller – i tillämpliga fall beroende av vilken typ av produkt det rör sig om – avyttra en strukturerad insättning, särskilt med hänsyn tagen till
 - skillnaden mellan köp- och säljkurs,
 - frekvensen vad gäller tillgången till handel,
 - emissionsstorlek och sekundärmarknadens storlek,
 - förekomst eller avsaknad av tillhandahållare av likviditet eller sekundärmarknadsgaranter,
 - handelssystemets särdrag, eller
 - andra eventuella hinder för avyttring, eller att tidig avyttring inte är tillåten.
- (h) Prissättningen och tillhörande kostnader för det finansiella instrumentet, verksamheten eller praxisen, särskilt i fråga om
 - dolda eller sekundära avgifter, eller
 - avgifter som inte speglar den tjänstenivå som tillhandahålls.
- (i) Gradens av innovation vad gäller ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis, särskilt i fråga om
 - graden av innovation i fråga om det finansiella instrumentets, den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamhetens eller praxisens struktur, inbegripet inbäddning och trigging,
 - graden av innovation vad gäller fördelningsmodellen eller förmedlingskedjans längd,
 - innovationsspridningens utbredning, inbegripet huruvida det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamheten eller praxisen är innovativ för särskilda kundkategorier,
 - innovation i fråga om hävstänger,
 - brist på transparens vad gäller den underliggande tillgången, eller

- marknads tidigare erfarenhet av liknade finansiella instrument, strukturerade insättningar eller försäljningsmetoder.
- (j) Försäljningsmetoder som förknippas med det finansiella instrumentet eller den strukturerade insättningen, särskilt i fråga om
 - de kommunikations- och distributionskanaler som används,
 - det informations-, marknadsförings- eller annat reklammaterial som förknippas med investeringen,
 - de förmodade syftena med investeringen, eller
 - huruvida beslutet att köpa sker i andra eller tredje hand efter ett annat köp.
- (k) Den finansiella situationen och affärssituationen för det finansiella instrumentets eller den strukturerade insättningens emittent, särskilt i fråga om
 - den finansiella situationen för emittenten eller en eventuell borgensman, eller
 - transparensen vad gäller emittentens eller borgensmannens affärssituation.
- (l) Huruvida den information om ett finansiellt instrument eller en strukturerad insättning som tillhandahållits av antingen konstruktören eller distributörerna för att möjliggöra för de marknadsaktörer som varit målgrupp för informationen att bilda sig en uppfattning, med beaktande av det finansiella instrumentets eller den strukturerade insättningens art och typ, är otillräcklig, eller otillförlitlig.
- (m) Huruvida det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamheten eller praxisen innebär en hög risk vad gäller genomförandet av de transaktioner som deltagare eller investerare utför på den berörda marknaden.
- (n) Huruvida den finansiella verksamheten eller praxisen på ett allvarligt sätt skulle äventyra integriteten i prisbildningsprocessen på den berörda marknaden, så att priset eller värdet på det finansiella instrumentet eller den strukturerade insättningen i fråga inte längre följde av legitima marknadskrafterna utbud och efterfrågan, eller så att marknadsaktörerna inte längre kunde lita på priserna som bildas på denna marknad eller på de handlade volymerna som en grundval för sina investeringsbeslut.
- (o) Huruvida ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis skulle utsätta den nationella ekonomin för risker.
- (p) Huruvida ett finansiellt instruments eller en strukturerad insättnings egenskaper gör det särskilt sannolikt att det eller den ska användas för ekonomisk brottslighet och i synnerhet huruvida egenskaperna i fråga kan främja att det finansiella instrumentet eller den strukturerade insättningen används för
 - bedrägeri eller ohederlighet,
 - oegentliga tillvägagångssätt med eller missbruk av information avseende en finansmarknad,
 - hantering av vinning från brott,

- finansiering av terrorism, eller
 - att underlätta penningtvätt.
- (q) Huruvida verksamheten eller praxisen innebär en särskilt hög risk avseende marknadens och marknadsinfrastrukturens motståndskraft eller smidiga funktionssätt.
- (r) Huruvida ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis kan leda till betydande och konstlad diskrepans mellan priser på ett derivat och priserna på den underliggande marknaden.
- (s) Huruvida det finansiella instrumentet, den strukturerade insättningen eller den finansiella verksamheten eller praxisen innebär en hög risk för störningar för finansiella institut som anses vara viktiga för det finansiella systemet i den medlemsstat som den berörda behöriga myndigheten tillhör, särskilt i fråga om den säkringsstrategi som de finansiella instituten tillämpar avseende emission av den strukturerade insättningen, inbegripet felaktig prissättning av kapitalgarantin vid förfallodagen eller de anseenderisker som den strukturerade insättningen eller praxisen eller verksamheten ger upphov till för de finansiella instituten.
- (t) Relevansen vad gäller det finansiella instrumentets eller den strukturerade insättningens fördelning som en finansieringskälla för emittenten eller för finansiella institut.
- (u) Huruvida ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis innebär särskilda risker för marknaden eller infrastrukturen för betalningssystem, inbegripet värdepappershandel, system för clearing och avveckling.
- (v) Huruvida ett finansiellt instrument, en strukturerad insättning eller en finansiell verksamhet eller praxis skulle innebära ett hot mot investerarnas förtroende för det finansiella systemet.

AVSNITT 2

Befogenheter avseende positionshantering

Artikel 22

Esmas befogenheter avseende positionshantering *(artikel 45 i förordning (EU) nr 600/2014)*

1. Vid tillämpning av artikel 45.2 a i förordning (EU) nr 600/2014 ska kriterierna och faktorerna för att fastställa huruvida det föreligger ett hot mot finansmarknadernas korrekta funktionssätt och integritet, inbegripet råvaruderivatmarknader i enlighet med målen som förtecknas i artikel 57.1 i direktiv 2014/65/EU och vad gäller villkoren för leverans av råvaror, eller mot stabiliteten i hela eller delar av unionens finansiella system, vara följande:
- (a) Förekomst av allvarliga finansiella, monetära eller budgetmässiga problem som kan leda till finansiell instabilitet för en medlemsstat eller ett finansiellt institut som anses vara viktigt för det globala finansiella systemet, inbegripet kreditinstitut, försäkringsbolag, leverantörer av marknadsinfrastruktur och kapitalförvaltningsbolag som är verksamma inom unionen, om dessa problem

kan hota de finansiella marknadernas korrekta funktionssätt och integritet eller det finansiella systemets stabilitet inom unionen.

- (b) En kreditvärdering av eller en betalningsinställelse från en medlemsstat eller från kreditinstitut eller andra finansinstitut som anses vara viktiga för det globala finansiella systemet, t.ex. försäkringsbolag, leverantörer av marknadsinfrastruktur och kapitalförvaltningsbolag som är verksamma inom unionen, om händelsen orsakar eller rimligen kan förväntas orsaka allvarlig osäkerhet rörande deras egen solvens.
 - (c) Betydande säljtryck eller ovanlig volatilitet som orsakar betydande nedåtgående spiraler hos finansiella instrument förknippade med kreditinstitut eller andra finansiella institut som anses vara viktiga för det globala finansiella systemet, t.ex. försäkringsbolag, leverantörer av marknadsinfrastruktur och kapitalförvaltningsbolag som är verksamma inom unionen samt statliga emittenter.
 - (d) Eventuella skador på fysiska strukturer hos viktiga finansiella emittenter, marknadsinfrastrukturer, system för clearing och avveckling samt behöriga myndigheter, som kan inverka menligt och i betydande grad på marknaderna, i synnerhet om sådana skador orsakats av en naturkatastrof eller terroristattack.
 - (e) Eventuella störningar i betalningssystem eller avvecklingsförfaranden, i synnerhet när det rör sig om verksamhet mellan banker, som orsakar eller kan orsaka att betalning eller avveckling i betydande omfattning försenas eller ställs in, framför allt om det kan leda till spridning av finansiella eller ekonomiska påfrestningar i kreditinstitut eller andra finansiella institut som anses vara viktiga för det globala finansiella systemet, t.ex. försäkringsbolag, leverantörer av marknadsinfrastruktur och kapitalförvaltningsbolag, eller i en medlemsstat.
 - (f) En betydande och tvär nedgång i utbudet av eller en motsvarande uppgång i efterfrågan på en råvara, som rubbar balansen mellan utbud och efterfrågan.
 - (g) En betydande position i en viss råvara som innehas av en person, eller av flera personer som handlar samordnat, på en eller flera handelsplatser, genom en eller flera marknadsmedlemmar.
 - (h) Oförmåga hos en handelsplats att utöva sina egna befogenheter avseende positionshantering på grund av en händelse som påverkar kontinuiteten i verksamheten.
2. Vid tillämpning av artikel 45.1 b i förordning (EU) nr 600/2014 ska kriterierna och faktorerna för att fastställa den lämpliga minskningen av en position eller exponering vara följande:
- (a) Typ av positionsinnehavare: producent, konsument eller finansiellt institut.
 - (b) Det finansiella instrumentets förfallodag.
 - (c) Positionens storlek i förhållande till den relevanta råvaruderivatmarknadens storlek.
 - (d) Positionens storlek i förhållande till storleken på den underliggande råvarans marknad.
 - (e) Positionens riktning (kort eller lång) och delta eller intervall av delta.

- (f) Positionens syfte, i synnerhet huruvida positionen fyller säkringsändamål eller syftar till finansiell exponering.
 - (g) Positionsinnehavarens erfarenhet i fråga om innehav av positioner av en viss storlek, eller av leverans av eller mottagande av leveranser av en viss råvara.
 - (h) Övriga positioner som personen innehar på den underliggande marknaden eller med andra förfalldagar avseende samma derivat.
 - (i) Marknadens likviditet och åtgärdens inverkan på andra marknadsaktörer.
 - (j) Leveranssätt.
3. Vid tillämpning av artikel 45.3 b i förordning (EU) nr 600/2014 ska de kriterier genom vilka man specificerar de situationer där det finns en risk för att regelarbitrage uppkommer vara följande:
- (a) Huruvida samma avtal är föremål för handel på en annan handelsplats eller OTC-marknad.
 - (b) Huruvida ett i grund och botten likvärdigt avtal är föremål för handel på en annan handelsplats eller OTC-marknad (som är liknande och inbördes relaterad, men som inte anses vara del av samma fungibla öppna intresse).
 - (c) Effekterna av beslutet på marknaden för den underliggande råvaran.
 - (d) Effekterna av beslutet på marknader och av deltagare som inte omfattas av Esmas befogenheter avseende positionshantering, and
 - (e) Sannolik effekt på det korrekta funktionssättet och integriteten hos marknader om Esma inte vidtar åtgärder.
4. Vid tillämpning av artikel 45.2 b i förordning (EU) nr 600/2014 ska Esma tillämpa de kriterier och faktorer som anges i punkt 1 i denna artikel med beaktande av huruvida den åtgärd som man planerar att vidta svarar mot en behörig myndighets underlåtenhet att handla eller mot en ytterligare risk som den behöriga myndigheten inte kan hantera tillräckligt väl i enlighet med artikel 69.2 j eller o i direktiv 2014/65/EU.

Vid tillämpning av första stycket ska en behörig myndighet anses ha underlåtit att handla om den, på grundval av de befogenheter den beviljats, har tillgång till tillräckliga föreskrivande befogenheter för att, utan stöd från en annan behörig myndighet, fullt ut kunna ta itu med hotet vid tidpunkten för händelsen, men inte vidtar sådana åtgärder.

En behörig myndighet anses oförmögen att ta itu med ett hot där en eller flera av de faktorer som anges i artikel 45.10 a i förordning (EU) nr 600/2014 föreligger i den behöriga myndighetens jurisdiktion och i en eller flera ytterligare jurisdiktioner.

KAPITEL VI **Slutbestämmelser**

Artikel 23 **Övergångsbestämmelse**

1. Genom undantag från artikel 5.1, från ikraftträdandedatum för denna förordning till och med dagen för tillämpning, ska behöriga myndigheter utföra

likviditetsbedömningar och offentliggöra resultatet av dessa bedömningar omedelbart efter att de har slutförts i enlighet med följande tidsram:

- (a) Om datum för vilka finansiella instrument handlas för första gången på en handelsplats i unionen är ett datum minst tio veckor före tillämpningsdatum för förordning (EU) nr 600/2014, ska behöriga myndigheter offentliggöra resultatet av bedömningarna senast fyra veckor före tillämpningsdatum av förordning (EU) nr 600/2014.
 - (b) Om datum för vilka finansiella instrument handlas för första gången på en handelsplats i unionen är ett datum som ligger inom den period som börjar tio veckor före tillämpningsdatum för förordning (EU) nr 600/2014 och slutar dagen före tillämpningsdatum av förordning (EU) nr 600/2014, ska behöriga myndigheter offentliggöra resultatet av bedömningarna senast på tillämpningsdatum av förordning (EU) nr 600/2014.
2. De bedömningar som avses i punkt 1 ska genomföras som följer:
- (a) Om datum för vilka finansiella instrument handlas för första gången på en handelsplats i unionen är ett datum minst 16 veckor före tillämpningsdatum för förordning (EU) nr 600/2014, ska bedömningarna grunda sig på uppgifter som är tillgängliga för en referensperiod på 40 veckor som inleds 52 veckor före tillämpningsdatum av förordning (EU) nr 600/2014.
 - (b) Om datum för vilka finansiella instrument handlas för första gången på en handelsplats i unionen är ett datum som ligger inom den period som börjar 16 veckor före tillämpningsdatum för förordning (EU) nr 600/2014 och slutar minst 10 veckor före tillämpningsdatum av förordning (EU) nr 600/2014, ska bedömningarna grunda sig på uppgifter som är tillgängliga under de första fyra veckorna av handel med det finansiella instrumentet.
 - (c) Om datum för vilka finansiella instrument handlas för första gången på en handelsplats i unionen är ett datum som ligger inom den period som börjar tio veckor före tillämpningsdatum för förordning (EU) nr 600/2014 och slutar dagen före tillämpningsdatum av förordning (EU) nr 600/2014, ska bedömningarna grunda sig på handelshistoriken för de finansiella instrumenten eller övriga finansiella instrument som anses ha liknande egenskaper som dessa finansiella instrument.
3. Behöriga myndigheter, marknadsoperatörer och värdepappersföretag inbegripet värdepappersföretag som driver en handelsplats ska använda den information som offentliggörs i enlighet med punkt 1 för tillämpning av artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014 fram till den 1 april året efter det år som den förordningen börjar tillämpas.
4. Under den period som avses i punkt 3 ska de behöriga myndigheterna försäkra sig om att följande villkor är uppfyllda i fråga om de finansiella instrument som avses i punkt 2 b och c:
- (d) Den information som offentliggörs enligt punkt 1 förblir användbar och lämplig för tillämpningen av artikel 2.1.17 b i förordning (EU) nr 600/2014.
 - (e) Den information som offentliggörs enligt punkt 1 uppdateras på grundval av en längre handelsperiod och en mer uttömmande handelshistorik.

Artikel 24

Ikraftträdande

Denna förordning träder i kraft den tjugonde dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Den ska tillämpas från och med den dag som anges i artikel 55 andra stycket i beslut (Gusp) 600/2014.

Artikel 23 ska dock tillämpas från och med dagen för denna förordnings ikraftträdande.

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdat i Bryssel den 18.5.2016

På kommissionens vägnar

Ordförande

Jean-Claude JUNCKER



Bryssel den 18.5.2016
C(2016) 2860 final

ANNEX 1

BILAGA

till

KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING

**om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014
avseende definitioner, transparens, portföljkompression och tillsynsåtgärder
beträffande produktgripande och positioner**

{SWD(2016) 156 final}

{SWD(2016) 157 final}

SV

SV

BILAGA

Data som redovisas i syfte att identifiera en likvid marknad för aktier, depåbevis, börshandlade fonder och certifikat

Tabell 1
Symboltabell

Beteckning	Datotyp	Definition
{ALPHANUM-n}	Upp till n alfanumeriska tecken	Fritextfält
{ISIN}	12 alfanumeriska tecken	ISIN-kod enligt ISO 6166
{MIC}	4 alfanumeriska tecken	Kod för marknadsidentifiering enligt ISO 10383
{DATEFORMAT}	Datumformat enligt ISO 8601	Datum anges enligt följande format: ÅÅÅÅ-MM-DD.
{DECIMAL-n/m}	Decimaltal på upp till n siffror totalt, av vilka upp till m siffror kan vara bråkdelar	Numeriskt fält för både positiva och negativa värden. <ul style="list-style-type: none"> - Decimaltecknet är '.' (punkt); - Negativa siffror föregås av '-' (minus). - Värden avrundas och truneras inte.

Tabell 2

Detaljerade data som ska redovisas i syfte att identifiera en likvid marknad för aktier, depåbevis, börshandlade fonder och certifikat

#	Fält	Uppgifter som ska rapporteras in	Format och standarder som ska användas för rapportering
1	Instrumentets identifieringskod	Kod som används för att identifiera det finansiella instrumentet	{ISIN}
2	Instrumentets fullständiga namn	Fullständigt namn för det finansiella instrumentet	{ALPHANUM-350}
3	Handelsplats	Segment-MIC för handelsplatsen, om tillgängligt, övrig operativ MIC.	{MIC}
4	Mifir identifieringskod	<p>Identifiering av finansiella aktieinstrument</p> <p>Aktier som avses i artikel 4.44 a i direktiv 2014/65/EU,</p> <p>Depåbevis enligt definitionen i artikel 4.45 i direktiv 2014/65/EU,</p>	<p>Finansiella aktieinstrument:</p> <p>”SHRS” = aktier</p> <p>”EFTS” = börshandlade fonder</p>

		<p>Börshandlade fonder enligt definitionen i artikel 4.46 i direktiv 2014/65/EU,</p> <p>Certifikat enligt definitionen i artikel 2.13 i förordning (EG) nr 600/2014.</p>	<p>”DPRS” = depåbevis</p> <p>”CRFT” = certifikat</p>
5	Rapporteringsdag	<p>Datum för vilket data tillhandahålls</p> <p>Data ska tillhandahållas åtminstone för följande datum:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>fall 1</u>: den dag som motsvarar ”den dag då det finansiella instrumentet handlas med för första gången” enligt artikel 5.3 a, • <u>fall 2</u>: den sista dagen ”efter utgången av de fyra första veckorna av handel” enligt artikel 5.3 b i, • <u>fall 3</u>: efter utgången av varje kalenderår enligt artikel 5.3 b ii, • <u>fall 4</u>: den dag på vilken en bolagshändelse äger rum enligt artikel 5.3 b iii. <p>För fall 1 ska uppskattningar tillhandahållas för fälten 6–12 som tillämpligt.</p>	{DATEFORMAT}
6	Antal utestående instrument	<p><i>För aktier och depåbevis</i></p> <p>Totalt antal utestående instrument.</p> <p><i>För börshandlade fonder</i></p> <p>Antal enheter som utfärdats för handel.</p>	{DECIMAL-18/5}
7	Innehav som överskrider 5 % av det totala antalet röster	<p><i>Endast för aktier</i></p> <p>Det totala antalet aktier som motsvarar innehav som överskrider 5 % av det totala antalet röster för utfärdaren, såvida inte ett sådant innehav hålls av ett företag för kollektiva investeringar eller en pensionsfond.</p> <p>Detta fält ska ifyllas endast när faktisk information är tillgänglig.</p>	{DECIMAL-18/5}
8	Instrumentets pris	<p><i>Endast för aktier och depåbevis</i></p> <p>Instrumentets pris i slutet av rapporteringsdagen.</p> <p>Priset bör uttryckas i euro.</p>	{DECIMAL-18/13}
9	Emissionsstorlek	<p><i>Endast för certifikat</i></p> <p>Emissionsstorlek för certifikatet uttryckt i euro.</p>	{DECIMAL-18/5}

Bilaga 7

10	Antal handelsdagar under perioden	Totalt antal handelsdagar för vilka data tillhandahålls	{DECIMAL-18/5}
11	Sammanlagd omsättning	Sammanlagd omsättning under perioden	{DECIMAL-18/5}
12	Totalt antal transaktioner	Totalt antal transaktioner under perioden	{DECIMAL-18/5}

SV

SV

Utdrag ur
Europaparlamentets och rådets förordning
(EU) nr 909/2014 om förbättrad
värdepappersavveckling i Europeiska unionen
och om värdepapperscentraler samt ändring av
direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och
förordning (EU) nr 236/2012

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD
HAR ANTAGIT DENNA FÖRORDNING

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,
särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av förslaget till lagstiftningsakt till de nationella
parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs
yttrande,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

[...]

- (79) Värdepapperscentraler bör undantas från tillämpningen av direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 600/2014, om de tillhandahåller tjänster som uttryckligen anges i denna förordning. För att säkerställa att enheter som tillhandahåller investeringstjänster och verksamhet omfattas av direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 600/2014 och för att undvika snedvridning av konkurrensen mellan olika typer av tillhandahållare av sådana tjänster, måste det dock ställas krav på att värdepapperscentraler som utför investeringstjänster och verksamhet i samband med sina anknutna tjänster omfattas av kraven i direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 600/2014.

[...]

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

[...]

Artikel 71

Ändring av direktiv 2014/65/EU

Direktiv 2014/65/EU ska ändras på följande sätt:

1. Artikel 2.1 o ska ersättas med följande:

”o) Värdepapperscentraler förutom i de fall som föreskrivs i artikel 73 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014.

2. I artikel 4.1 ska följande punkt läggas till:

”64. *Värdepapperscentral*: Värdepapperscentral enligt definitionen i artikel 2.1.1 i förordning (EU) nr 909/2014.”

3. Bilaga I, avsnitt B, punkt 1 ska ersättas med följande:

”1. Förvaring och administration av finansiella instrument för kundens räkning, bland annat värdepappersförvaring och liknande tjänster, såsom handhavande av kontanta medel/finansiella säkerheter, med undantag för tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på högsta nivå (central kontoföringstjänst) enligt punkt 2 i avsnitt A i bilagan till förordning (EU) nr 909/2014.”

[...]

Artikel 73

Tillämpning av direktiv 2014/65/EU och förordning (EU) nr 600/2014

För värdepapperscentraler som har auktoriserats i enlighet med artikel 16 i denna förordning ska det inte krävas auktorisation enligt direktiv 2014/65/EU för att tillhandahålla de tjänster som uttryckligen anges i avsnitten A och B i bilagan till denna förordning.

Om en värdepapperscentral som har auktoriserats i enlighet med artikel 16 i den här förordningen tillhandahåller en eller flera investerings-tjänster eller utför en eller flera investeringsverksamheter utöver tillhandahållandet av de tjänster som uttryckligen anges i avsnitten A och B i bilagan till denna förordning, ska direktiv 2014/65/EU, med undantag av artiklarna 5–8, 9.1, 9.2, 9.4, 9.5 och 9.6 samt 10–13, och förordning (EU) nr 600/2014 tillämpas.

[...]

Denna förordning är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater.

Utfärdad i Bryssel den 23 juli 2014.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
S. GOZI
Ordförande

Sammanfattning i betänkandet

Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR

(SOU 2015:2)

Europaparlamentet och rådet antog i maj 2014 ett direktiv (MiFID II)¹ och en förordning (MiFIR)² om marknader för finansiella instrument, se bilagorna 4 och 5. Rättsakterna ersätter 2004 års MiFID.³

MiFID II och MiFIR innehåller en rad regler främst för värdepappersföretag och reglerade marknader. De nya rättsakterna innebär dels att en stor del av reglerna i 2004 års direktiv överförs mer eller mindre oförändrade till MiFID II, dels att det införs nya regler eller regler som är mer utförliga än motsvarande regler i 2004 års direktiv. Vissa av reglerna i 2004 års direktiv – t.ex. reglerna om transparens – finns numera i MiFIR. I denna förordning finns även helt nya regler.

Utredningens huvuduppgift har varit att analysera vilka ändringar som krävs i den nuvarande svenska regleringen för att genomföra de nya rättsakterna. Vidare har det i uppdraget ingått att se över vissa frågor som rör finansiell rådgivning som i dag inte omfattas av tillståndsplikt och näringsrättslig reglering, överväga om även sådan rådgivning bör omfattas av tillståndsplikt och näringsrättslig reglering och i sådant fall utarbeta nödvändiga lagförslag.

Efter en inledning där förutsättningarna för utredningsarbetet och arbetets bedrivande beskrivs (kapitel 2), redogör utredningen för bakgrunden till de nya rättsakterna, vilka presenteras i korthet (kapitel 3). Därefter följer ett kapitel med några allmänna utgångspunkter (kapitel 4). Förslagsdelen av betänkandet omfattar kapitlen 5–14. I det följande redovisar utredningen de viktigaste förslagen i de olika kapitlen.

Tillämpningsområdet m.m. (kapitel 5)

MiFID II och MiFIR är, liksom 2004 års direktiv, tillämpliga på vissa tjänster och verksamheter avseende finansiella instrument. Det är alltså när tjänster och verksamheter rör finansiella instrument som de är tillståndspliktiga och ska bedrivas enligt reglerna i MiFID II och MiFIR. Definitionen av begreppet finansiella instrument är till övervägande del densamma i MiFID II som i 2004 års direktiv. En nyhet är att utsläppsrätter är finansiella instrument enligt MiFID II, och utredningen föreslår att de svenska reglerna ändras så att detta framgår av lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Även de tillståndspliktiga

¹ Europaparlamentet 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.

² Europaparlamentet 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.

³ Europaparlamentet och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentet och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG.

investerings tjänsterna och investeringsverksamheterna är huvudsakligen desamma i MiFID II och i 2004 års direktiv. Utredningen föreslår dock vissa justeringar av hur tjänsterna och verksamheterna benämns och definieras i lagtexten för att åstadkomma ett mer direktivnära genomförande. En nyhet i sak är verksamheten drift av OTF-plattform⁴, som är en ny typ av handelsplats för finansiella instrument. Utredningen föreslår att denna verksamhet tas in som en ny tillståndspliktig investeringsverksamhet i lagen om värdepappersmarknaden.

Flera av reglerna i MiFID II, bl.a. flertalet kundskyddsregler, ska tillämpas även när ett värdepappersföretag säljer eller lämnar råd om s.k. strukturerade insättningar⁵, som i sig inte är finansiella instrument. Utredningen föreslår att denna utvidgning av tillämpningsområdet också införs i svensk rätt.

Enligt MiFID II är en rad företag, företeelser och verksamheter undantagna från tillämpningsområdet. Undantagen är i stort sett desamma som i 2004 års direktiv med några mindre skillnader, exempelvis i fråga om viss verksamhet avseende råvaruderivat och utsläppsrätter. Av MiFID II framgår också att värdepapperscentraler – som i svensk rätt benämns centrala värdepappersförvarare – ska vara undantagna. Utredningen föreslår att undantagen enligt svensk rätt anpassas till nämnda förändringar.

Värdepappersmarknadens infrastruktur (kapitel 6)

Många av reglerna i MiFID II och MiFIR rör värdepappersmarknadens infrastruktur, dvs. vilka olika typer av handelsplatser (reglerad marknad, MTF-plattform⁶ och OTF-plattform) som finns, hur de ska vara organiserade och hur handeln där och utanför handelsplatserna ska gå till. Till detta område hör också frågor om transparens (dvs. offentliggörande av order och transaktioner), krav på värdepappersföretag som ägnar sig åt s.k. algoritmisk handel, transaktionsrapportering och positionsbegränsningar vid handeln med råvaruderivat och utsläppsrätter. Även de nya datarapporteringstjänsterna utgör en del av värdepappersmarknadens infrastruktur.

Som nämnts föreslår utredningen att drift av en OTF-plattform tas in som en ny tillståndspliktig investeringsverksamhet i lagen. Därutöver föreslår utredningen vissa justeringar i de svenska definitionerna av reglerad marknad och MTF-plattform för att åstadkomma en mer direktivnära reglering.

MiFID II innehåller en rad detaljerade regler för handeln på reglerade marknader. Utredningen föreslår att de nya kraven i MiFID II på synkronisering av klockor, handelssystem med tillräcklig kapacitet och uthållighet, skriftliga avtal om marknadsgarantverksamhet, transparenta

⁴ Akronym för den engelska termen organised trading facility, OTF, se definition i artikel 4.1.23 i MiFID II.

⁵ Inlåning till kreditinstitut, där räntan eller avkastningen bestäms av ett index, ett eller flera finansiella instrument, råvaror eller en valutakurs.

⁶ Akronym för den engelska termen multilateral trading facility, MTF, se definition i artikel 4.1.22 i MiFID II.

och icke-diskriminerande avgiftstrukturer och regler om samlokalisering samt tick-size tas in i lagen om värdepappersmarknaden. Utredningen föreslår också att reglerna om handelsstopp och avförande av ett finansiellt instrument från handel anpassas till kraven i MiFID II. Detta innebär att det i lagen tas in en uttrycklig regel om vad som gäller vid handelsstopp och avförande som beslutas av den som driver handelsplatsen och hur detta kommuniceras med Finansinspektionen. Flertalet av reglerna för reglerade marknader ska också gälla för MTF- och OTF-plattformar. Utredningen föreslår vidare att en MTF-plattform ska kunna registreras som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, dvs. företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understiger 200 miljoner euro. En sådan registrering innebär vissa lättnader i kraven för upptagande till handel och för information om emittenterna.

Flera regler i den direktverkande förordningen MiFIR saknar motsvarighet i svensk rätt. Detta gäller t.ex. kraven att handla derivatinstrument på en marknadsplats, vissa regler om centrala motparter för clearing, regler om referensvärden och skyldigheten för värdepappersföretag att handla aktier på en handelsplats. Dessa regler föranleder inga lagändringar.

Reglerna om transparens, dvs. kraven på att offentliggöra order och transaktioner avseende finansiella instrument, finns i MiFIR. Detsamma gäller reglerna om dokumentation av order och transaktioner samt rapportering av transaktioner till den behöriga myndigheten. Även reglerna om systematiska internhandlare, dvs. värdepappersföretag som systematiskt genomför kunders order utanför en handelsplats mot det egna lagret, finns numera i MiFIR. Utredningen föreslår med anledning av detta att nuvarande bestämmelser om transparens, dokumentation av order och transaktioner, transaktionsrapportering samt om systematiska internhandlare utmönstras ur lagen om värdepappersmarknaden.

I MiFID II finns, i förhållande till 2004 års direktiv, nya regler om gränser för, hantering av och rapportering av positioner i råvaruderivat och utsläppsrätter m.m. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in regler om att Finansinspektionen ska fastställa kvantitativa trösklar för hur stora positioner i råvaruderivat en enskild person eller ett enskilt företag kan ha. Den som driver en handelsplats ska övervaka de positioner i råvaruderivat som personer eller företag har samt kunna tvinga fram en stängning eller minskning av en position och även kunna tvinga den som har en stor eller dominerande position att tillhandahålla likviditet tillbaka till marknaden. Vidare ska den som driver en handelsplats där det handlas råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivatinstrument avseende utsläppsrätter, veckovis publicera en rapport över positioner i de aktuella finansiella instrumenten. Den som driver handelsplatsen ska också till Finansinspektionen dagligen tillhandahålla mer detaljerad information där positionerna per innehavare framgår.

Genom MiFID II görs en rad datarapporteringstjänster tillståndspliktiga. Det rör sig om att tillhandahålla ett ”godkänt publiceringsarrangemang” (APA), att vara ”tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation” (CTP) och att tillhandahålla en ”godkänd rapporteringsmekanism” (ARM). Med godkänt publiceringsarrangemang (APA) avses att någon, för ett värdepappersföretags räkning offentliggör transaktioner

i enlighet med transparensreglerna i MiFIR. En tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP) tillhandahåller en samlad bild av transaktioner från flera olika handelsplatser och aktörer, vilket underlättar för marknadsaktörer att få tillgång till relevant information. En godkänd rapporteringsmekanism (ARM) slutligen rapporterar för ett värdepappersföretags räkning transaktioner till behöriga myndigheter eller Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma). Det är huvudsakligen transaktionsrapportering enligt MiFIR som avses. Förutsättningarna för tillstånd och vad som krävs av ett företag med tillstånd liknar de förutsättningar och krav som gäller för värdepappersföretag. Utredningen föreslår att bestämmelser om detta tas in i ett eget kapitel i lagen om värdepappersmarknaden.

I MiFID II finns en rad regler som rör algoritmisk handel och algoritmisk högfrekvenshandel. Reglerna syftar till att komma till rätta med de risker och problem som är förknippade med denna typ av verksamhet. Reglerna i MiFID II riktar sig mot både värdepappersföretagens egen handel och mot företagets handel för kunders räkning. Reglerna är ”nya” i den bemärkelsen att det inte tidigare har funnits bindande regler på området i något direktiv eller i någon förordning. Utredningen föreslår att ett värdepappersinstitut som självt ägnar sig åt algoritmisk handel, i enlighet med kraven i MiFID II, ska ha effektiva system och riskkontroller som säkerställer att institutets handelssystem är motståndskraftigt och har tillräcklig kapacitet. Det ska i systemet finnas erforderliga trösklar, gränser och filter för att förhindra felaktiga order och för att förhindra att systemet fungerar på ett sätt som skapar oreda på marknaden. Företaget ska också ha effektiva system och kontroller som säkerställer att algoritmhandeln inte används för marknadsmissbruk eller för att bryta mot handelsregler på den handelsplats där handeln sker. Företaget i fråga ska ha kontinuitetsarrangemang som kan hantera systemhaverier. Företagen ska därutöver underrätta den behöriga myndighet och den handelsplats där handeln äger rum om sina arrangemang i dessa avseenden. Den behöriga myndigheten kan kräva att värdepappersföretaget – regelbundet eller ad hoc – tillhandahåller en beskrivning av företagets strategier för algoritmisk handel, information om vilka parametrar och gränser som används och vilka kontroller företaget har för att säkerställa efterlevnaden av reglerna. Även om ett värdepappersföretag inte självt ägnar sig åt algoritmisk handel kan företaget ha kunder som gör det, t.ex. genom att kunderna använder s.k. direkt elektroniskt tillträde. Av denna anledning finns i MiFID II bestämmelser om kontroller och ansvar för värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in regler om att ett sådant företag ska ha effektiva system och kontroller för att säkerställa en ordentlig utvärdering av att de kunder som tjänsten tillhandahålls åt är lämpliga. Det ska finnas handels- och kreditlimiter som kunderna inte ska kunna överskrida, och handeln ska övervakas så att företaget kan förhindra att handeln skapar risker för företaget självt, att handeln skapar oreda på marknaden eller strider mot bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen (Europaparlamentets och rådets förordning [EU] 596/2014). Företaget ska också se till att det finns ett skriftligt avtal som klargör kundens och företagets respektive rättigheter och skyldigheter. Även

företag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska underrätta sin behöriga myndighet samt den berörda handelsplatsen om detta. Den behöriga myndigheten kan kräva att företaget regelbundet eller ad hoc tillhandahåller en beskrivning av de system och kontroller avseende direkt elektroniskt tillträde som företaget har.

En enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning (kapitel 7)

MiFID II innehåller en rad regler som syftar till att skydda kunderna. Reglerna i direktivet riktar sig dock enbart mot värdepappersföretag och behandlas i kapitlen 8 och 9. I kapitel 7 behandlas den nationella frågan om det går att åstadkomma en enhetlig reglering för alla, oavsett företagstyp, som till konsumenter tillhandahåller rådgivning rörande placeringar. Den huvudsakliga regleringen av denna typ av rådgivning finns i lagen (2003:362) om finansiell rådgivning till konsumenter (rådgivningslagen) och i lagen om värdepappersmarknaden. Men verksamhet som i sig kan innehålla moment av rådgivning regleras även i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, lagen (2010:2043) om försäkringsrörelse, lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Reglerna är mycket lika och har samma konsumentskyddande syfte. Utredningen föreslår att man tar steget fullt ut så att reglerna inte bara blir lika utan exakt desamma. Utredningen föreslår därför att det i lagstiftningen för respektive företagstyp införs en bestämmelse om att reglerna om rådgivning i lagen om värdepappersmarknaden ska tillämpas när företaget i fråga tillhandahåller rådgivning till konsumenter.

Regler om ersättningar till eller från tredjepart (kapitel 8)

I MiFID II finns en minimiregel om ersättningar från tredjepart till oberoende rådgivare och portföljförvaltare. Om institutet har informerat kunden om att rådgivningen är oberoende får institutet inte ta emot och behålla ersättningar från någon tredjepart, och institutet måste i sin rådgivning utgå från flera olika produkter från andra emittenter och producenter än institutet självt eller närstående företag. Inte heller en portföljförvaltare får, enligt minimiregeln, ta emot och behålla ersättningar från tredjepart. Om en oberoende rådgivare eller en portföljförvaltare tar emot ersättning från en tredjepart måste rådgivaren/förvaltaren betala ut ersättningen till kunden. Denna regel måste, vilket utredningen också föreslår, införas i svensk rätt. Enligt utredningens uppfattning skulle emellertid enbart minimiregeln inte åtgärda problemen med provisioner. Ersättningar från tredjepart har i Finansinspektionens tillsyn visat sig leda till intressekonflikter och att rådgivare sätter sina egna intressen att få höga provisioner framför kundens intressen. Minimiregeln skulle inte leda till en tillräcklig förstärkning av konsumentskyddet. Utredningen föreslår därför att Sverige använder sig av möjligheten att

gå längre än minimiregeln och sträcker ut förbudet mot att ta emot ersättningar från tredjepart till att gälla all rådgivning, oberoende eller inte, till icke-professionella kunder. Detsamma bör gälla för portföljförvaltning som tillhandahålls till icke-professionella kunder. Utredningen föreslår att förbudet utformas så att ersättningar från tredjepart som kan påverka kundernas intresse negativt ska vara förbjudna och att Finansinspektionen ges rätt att närmare föreskriva vilka ersättningar det kan vara fråga om. Ett sådant provisionsförbud kan utformas så att det träffar just sådana provisioner som innebär att kundernas intressen påverkas negativt, utan att träffa sådana provisioner som inte gör det. Som nämnts i föregående avsnitt föreslår utredningen att samma regler ska gälla alla rådgivare, oavsett företagstyp. Det innebär på provisionsområdet att förbudet mot att ta emot och behålla ersättningar från tredjepart, som kan påverka kundens intressen negativt, också ska gälla för försäkringsbolag och försäkringsförmedlare när ett sådant företag inom sin ordinarie verksamhet lämnar finansiell rådgivning till konsumenter.

Utredningen föreslår också att Sverige går längre än vad direktivet kräver när det gäller kraven för att någon ska få kalla sig oberoende rådgivare. Enligt minimiregeln får en oberoende rådgivare lämna råd om egna produkter, så länge det i det produktutbud rådgivaren har ingår ett tillräckligt antal externa produkter. Utredningen föreslår att kravet skärps så att endast den som enbart lämnar råd om externa produkter får kalla sig oberoende rådgivare. Dessa bestämmelser ska gälla också för försäkringsbolag och försäkringsförmedlare.

Utöver de regler som gäller särskilt för investeringsrådgivning och portföljförvaltning finns i MiFID II generella bestämmelser om ersättningar från tredjepart som gäller för alla investeringstjänster. Reglerna innebär att ett värdepappersföretag, när det utför tjänster till kunder, inte får ta emot ersättning från någon annan än kunden, om inte kunden har informerats om ersättningen och ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten samt inte hindrar institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen. Denna regel finns sedan tidigare i Finansinspektionens föreskrifter. Utredningen föreslår att regeln tas in i lagen om värdepappersmarknaden.

Övriga investerarskydds- och rörelse regler (kapitel 9)

Utöver reglerna om ersättningar från tredje part innehåller MiFID II en rad skärpningar och nyheter på kundskyddsområdet. Det gäller bl.a. reglerna om kompetenskrav, lämplighetsbedömningar, information om lämpligt råd, paketerade produkter, intressekonflikter samt regler om att ta fram och distribuera produkter. Dessa regler tillsammans med nya regler om bandinspelning och annan dokumentation av order behandlas i kapitel 9.

Värdepappersföretagen ska enligt MiFID II säkerställa att de fysiska personer som lämnar investeringsrådgivning samt de fysiska personer som lämnar information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster har den kunskap och kompetens som krävs för att uppfylla sina skyldigheter. De kriterier som används för att bedöma

kunskap och kompetens ska offentliggöras. Utredningen föreslår att en bestämmelse om detta tas in i lagen om värdepappersmarknaden och att Finansinspektionen får rätt att lämna närmare föreskifter om kompetenskraven.

Reglerna om lämplighetsbedömningar vid investeringsrådgivning och portföljförvaltning är i MiFID II i stort sett desamma som i 2004 års direktiv. Reglerna går ut på att företagen ska inhämta information om kundens kunskaper och erfarenhet av investeringar, om kundens ekonomiska situation och om kundens mål med investeringen, för att sedan med hjälp av den inhämtade informationen kunna lämna ett lämpligt råd eller föreslå en lämplig förvaltningsstrategi. I MiFID II har reglerna utvecklats något så att det närmare anges att informationen om kundens ekonomiska situation ska innefatta kundens förmåga att bära förluster och informationen om kundens mål med investeringen ska innefatta kundens risktolerans, och lämpligheten ska bedömas särskilt i förhållande till detta och kundens förmåga att bära förluster. Därutöver finns en ny bestämmelse om att företag som lämnar rekommendationer om ett paket av kombinerade tjänster och produkter – t.ex. en investering tillsammans med en kredit – i sin lämplighetsbedömning ska beakta om paketet som helhet är lämpligt. En annan nyhet jämfört med 2004 års direktiv är att ett värdepappersföretag ska informera kunden om huruvida företaget regelbundet kommer att bedöma lämpligheten avseende de finansiella instrument som har rekommenderats. Ytterligare en ny bestämmelse i förhållande till 2004 års direktiv är att ett värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning ska upplysa kunden om varför det råd som företaget lämnar är lämpligt. Upplysningen ska lämnas i skriftlig form innan den transaktion som företaget föreslår äger rum, och den ska ange på vilket sätt rådet uppfyller kundens behov, preferenser och andra karakteristika. Utredningen föreslår att bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden ändras så att de innefattar de nya kraven.

På området intressekonflikter föreslår utredningen att de nuvarande reglerna om intressekonflikter, i enlighet med systematiken i direktivet, delas upp i en regel med krav på företagets organisation och en annan med krav på att identifiera, förebygga och hantera intressekonflikter samt i vissa fall lämna information till kunderna. En sådan uppdelning underlättar tolkningen och tillämpningen av reglerna. Utredningen föreslår också att företagen ska lämna information till kunderna om intressekonflikter på ett varaktigt medium, och informationen ska vara tillräckligt detaljerad så att kunden kan fatta ett välgrundat beslut när det gäller den investeringstjänst eller sidotjänst där intressekonflikten uppstår. Utredningen föreslår även att lagen om värdepappersmarknaden kompletteras med en bestämmelse om att värdepappersinstitut inte ska belöna eller bedöma sin personal på ett sätt som kommer i konflikt med företagets skyldighet att iakttä kundernas intressen. Instituterna ska i synnerhet undvika belöningssystem som kan leda till att personalen rekommenderar ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund när företaget borde ha föreslagit ett annat instrument som bättre hade motsvarat kundens behov.

I MiFID II regleras den situationen att värdepappersföretag tillhandahåller en paketlösning som består av en investeringstjänst

tillsammans med en annan tjänst eller produkt, eller att tillhandahållandet av en tjänst eller produkt är en förutsättning för en annan tjänst eller produkt. Ett exempel på ett sådant ”paket” skulle kunna vara att ett värdepappersinstitut tillhandahåller en depåttjänst (förvaring av finansiella instrument) tillsammans med en depåkredit (kreditgivning). Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in en bestämmelse om att värdepappersinstitut som tillhandahåller en paketlösning som består av en investeringstjänst tillsammans med en annan tjänst eller produkt, eller i att tillhandahållandet av en tjänst eller produkt är en förutsättning för en annan produkt eller tjänst, ska informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna i paketet var för sig och om kostnaderna för var och en av komponenterna. För det fall att paketet i sig innebär en förhöjd risk jämfört med om de olika komponenterna tillhandahållits var för sig, ska institutet informera kunden om hur de olika komponenterna påverkar risknivån.

I MiFID II ställs krav på att värdepappersföretagen ska ha en process för godkännande av finansiella instrument som tas fram för försäljning till företagets kunder. Processen ska vara utformad så att företaget ska fastställa en målgrupp för vilken instrumentet i fråga är anpassat. Det kan t.ex. vara fråga om konsumenter med viss erfarenhet eller en viss riskprofil. Med utgångspunkt i den tänkta målgruppen ska värdepappersföretaget bedöma om instrumentet i fråga typiskt sett är lämpligt, t.ex. med hänsyn till de risker som är förenade med en investering. Bedömningen ska också innefatta de förändringar som kan inträffa, t.ex. värdeförändringar på grund av händelser på marknaden. När väl instrumentet har gått igenom godkännandeprocessen och utgör en del av värdepappersföretagets utbud ska institutet regelbundet utvärdera instrumentet – med beaktande av de händelser som väsentligt skulle kunna påverka målgruppen – för att bedöma om målmarknaden och distributionen fortfarande är lämplig. För värdepappersinstitut som inte själva producerar investeringsprodukter men distribuerar andras produkter finns liknande regler som innebär att institutet ska se till att få tillgång till information om produktprocessen och kunna förstå egenskaperna hos instrumentet i fråga och vilken målgrupp de är avsedda för. Företaget ska också säkerställa att instrumenten distribueras till den avsedda målgruppen och endast erbjuds till kunder när detta ligger i kundens intresse. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in bestämmelser om produktprocessen som motsvarar direktivets regler.

MiFID II innehåller bestämmelser om att värdepappersinstitut ska spela in telefonsamtal som är avsedda att leda till transaktioner i finansiella instrument för institutets egen eller för kunders räkning. Elektronisk kommunikation i samma syfte ska bevaras. Dokumentationen ska sparas i fem år – eller den längre tid som den behöriga myndigheten föreskriver, dock längst sju år – och lämnas ut till kunder på begäran. Kunders order som tas emot på annat sätt än via telefon eller elektroniskt ska dokumenteras på varaktigt medium. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in bestämmelser om bandinspelning m.m. som motsvarar direktivets regler.

Reglerna om verksamhet över gränserna i MiFID II är, för de europeiska företagen, i stort sett desamma som reglerna i 2004 års direktiv. Förändringarna på detta område består i att reglerna om filialer även ska tillämpas när ett värdepappersföretag anlitar ett anknutet ombud i en annan medlemsstat. Nytt i MiFID II är reglerna om företag från länder utanför EES, som etablerar en filial inom EES. Utredningen föreslår på detta område att Sverige ska utnyttja den möjlighet som MiFID II ger att kräva filialetablering för att företag utanför EES ska få tillhandahålla investeringstjänster i Sverige.

Bolagsstyrning m.m. (kapitel 11)

I MiFID II kompletteras de allmänt hålla kraven på att styrelse och verkställande direktör i värdepappersföretag och börser ska ha tillräckligt god vandel samt tillräcklig kunskap, tillräckliga färdigheter och tillräcklig erfarenhet med bestämmelser om att styrelse och verkställande direktör kollektivt ska ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenheter för att förstå företagets verksamhet i allmänhet och riskerna i verksamheten i synnerhet. Var och en av styrelseledamöterna samt verkställande direktören ska agera hederligt samt med integritet och oberoende, för att effektivt kunna ifrågasätta beslut av ledande befattningshavare i företaget och för att kunna övervaka beslutsfattandet. Direktivet innehåller också en begränsning av det antal styrelseuppdrag som någon kan ha samtidigt. För samtliga företag gäller att en allmän skälighetsbedömning ska göras av hur många uppdrag en enskild ledamot bör ha. Bedömningen är beroende av arten, omfattningen och komplexiteten i verksamheten. För företag av betydande storlek finns även en uttrycklig kvantitativ begränsning. Utredningen bedömer att direktivets krav på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktör i värdepappersinstitut redan är genomförda genom de bestämmelser som genomför motsvarande krav enligt kapitaltäckningsdirektivet⁷. Utredningen föreslår att motsvarande bestämmelser för börser – avseende styrelsens samlade kunskap och erfarenhet, begränsningen av antalet uppdrag som ledningspersoner kan ha samt kravet på att avsätta tillräcklig tid för att kunna utföra sitt uppdrag – tas in i lagen om värdepappersmarknaden. De mer specifika kraven i MiFID II på styrelsen och dess ledamöter samt verkställande direktören i en börs ska genomföras genom myndighetsföreskrifter.

I MiFID II ställs krav på ledningsorganets styrning av företaget. Med ledningsorganet avses i svensk rätt styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören. Kraven är relativt allmänt hållna. Ledningsorganet ska utforma och implementera (eller övervaka implementeringen

⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om särskild tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (också benämnt CRD IV).

av) styrningsarrangemang som säkerställer en effektiv och sund styrning av organisationen, vilket inkluderar åtskillnad av arbetsuppgifter inom företaget och förebyggande av intressekonflikter. För värdepappersföretag preciseras detta något mer. Ledningsorganet ska etablera, godkänna och ha uppsikt över företagens organisation när det gäller tillhandahållandet av investeringstjänster. Vid utformningen av organisationen ska arten, omfattningen och komplexiteten i företagens verksamhet beaktas. Ledningsorganet ska också etablera, godkänna och ha uppsikt över en policy för vilka tjänster, aktiviteter, produkter och verksamheter som företaget ska erbjuda eller ägna sig åt. Detta ska ske i enlighet med företagens risktolerans samt med beaktande av vilka kunderna är och vilka behov de har. Ledningsorganet ska även utforma en ersättningspolicy som syftar till att kunderna ska behandlas rättvist och att intressekonflikter undviks. Ledningsorganet ska slutligen regelbundet övervaka och utvärdera företagens styrningsmodell och policier avseende tillhandahållande av tjänster samt vidta relevanta åtgärder för att korrigera brister. Ledningsorganet ska också ha tillgång till all information som behövs för att kunna övervaka beslutsfattandet i företaget. Utredningen föreslår att det i lagen om värdepappersmarknaden tas in en katalog över styrelsens och verkställande direktörens uppgifter.

Tillsyn (kapitel 12)

Genomförandet av MiFID II innebär en viss utvidgning av Finansinspektionens tillsynsverktyg. Utredningen föreslår i denna del att inspektionens verktygskatalog kompletteras med en möjlighet att ansöka om betalningssäkring för att säkerställa ett anspråk på sanktionsavgift, rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot lagen eller MiFIR (som innefattar rätt att förbjuda viss yrkesverksamhet), rätt att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering, rätt att begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt, samt rätt att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om ett värdepappersinstitut har underlåtit att utveckla eller tillämpa en effektiv process för produktframtagande, eller om institutet på annat sätt har underlåtit att följa reglerna avseende processen för produktframtagande.

I MiFID II finns regler om samarbetet mellan behöriga myndigheter i olika medlemsstater och samarbetet med europeiska tillsynsmyndigheter. Utredningens bedömning är att dagens svenska regler uppfyller direktivets krav med några smärre förändringar avseende samarbetet och informationsutbytet med byrån för samarbete mellan energimyndigheter (Acer) och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma).

En nyhet i MiFID II är bestämmelserna om system och skydd för visselblåsare. Direktivet ställer krav dels på effektiva system för rapportering och skydd för den som rapporterar överträdelse till den behöriga myndigheten, dels på att tillståndspliktiga företag ska inrätta sådana system för intern rapportering. En arbetstagare som rapporterar allvarliga överträdelse ska skyddas mot repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling. Därutöver ska identiteten på

både anmälaren och på den som anmäls (om det är en fysisk person) som huvudregel skyddas. Syftet med särskilda rapporteringssystem, s.k. visselblåsarsystem, är att möjliggöra för i första hand samtlig personal att utan rädsla för repressalier kunna rapportera allvarliga händelser. Skyldigheten för behöriga myndigheter att inrätta effektiva procedurer för att motta och följa upp anmälningar om överträdelser föreslår utredningen genomförs genom föreskrifter på förordningsnivå. När det gäller identitetsskyddet är det utredningens bedömning att detta är omhändertaget av 30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) som nyligen infördes för att genomföra motsvarande bestämmelse i kapitaltäckningsdirektivet. Utredningen föreslår dock att offentlighets- och sekretesslagen kompletteras med en bestämmelse om att sekretess ska gälla även en fysisk person som i en anmälan pekats ut som ansvarig för en överträdelse. Utredningen föreslår också att den befintliga bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden, som innebär att värdepappersinstitut ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertaga anmälningar om eventuella missförhållanden inom instituten, ska gälla även för marknadsoperatörer och leverantörer av datarapporteringstjänster.

Ingripanden (kapitel 13)

Bestämmelserna om administrativa sanktioner och åtgärder i MiFID II skiljer sig väsentligt från motsvarande bestämmelser i 2004 års direktiv, vilka var utformade så att medlemsstaterna ålades att se till att det finns verkningfulla sanktioner mot överträdelser av direktivets bestämmelser. Den närmare utformningen av sanktionerna var sedan en fråga för varje medlemsstat att ta hand om. I MiFID II är bestämmelserna betydligt mer detaljerade. Där anges vilka överträdelser som ska kunna rendera sanktioner, att även fysiska personer i företagets ledningsorgan ska kunna påföras sanktioner, de olika slag av sanktioner som ska finnas och storleken på sanktionsavgifter. För att genomföra dessa bestämmelser föreslår utredningen att det för svenska värdepappersinstitut, börser och svenska leverantörer av datarapporteringstjänster anges vilka bestämmelser i lagen och MiFIR som kan medföra ingripanden vid en överträdelse. Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk leverantör av datarapporteringstjänster har överträtt en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden eller i MiFIR ska företaget kunna påföras en sanktion. I sådana fall ska även en styrelseledamot eller en verkställande direktör i institutet eller börsern, eller deras ersättare, kunna påföras en sanktion, om personen i fråga av uppsåt eller grov oaktsamhet har agerat på ett sätt som föranlett överträdelsen. Detta gäller dock enbart om företagets överträdelse är av allvarligt slag. I lagen införs också en bestämmelse med innebörd att ett ingripande inte ska ske om överträdelsen samtidigt utgör en gärning som är föremål för åtal.

De sanktioner som kan bli aktuella för företagen är desamma som enligt gällande rätt, t.ex. återkallelse av tillstånd och sanktionsavgift. De sanktioner som kan bli aktuella såvitt gäller fysiska personer i ledningsorganet för ett svenskt företag är förbud att utöva ledningsuppdrag i ett

värdepappersinstitut samt sanktionsavgift. Sanktionsavgift för fysiska personer ska bestämmas till högst ett belopp som motsvarar fem miljoner euro eller, i de fall beloppet blir högre och kan beräknas, till två gånger beloppet av de vinster som har erhållits eller de kostnader/förluster som har undvikits genom överträdelsen.

Bestämmelsen om ingripande mot fysiska personer i ett instituts eller en börs ledningsorgan ska tillämpas också på utländska företag som hör hemma utanför EES och driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, varvid den eller de personer som har ansvaret för ledningen av filialen ska kunna påföras en sanktionsavgift.

Det nya sanktionssystemet påverkar också beslutsordningen för sanktioner. Utredningen föreslår att Finansinspektionen, liksom tidigare, ska fatta beslut om sanktioner avseende juridiska personer, och även i frågor om fysiska personers underlåtenhet att anmäla förvärv och avyttringar av ett kvalificerat innehav i ett värdepappersbolag, en börs eller en svensk clearingorganisation. När det gäller sanktioner mot ansvariga fysiska personer i ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs, i fråga om överträdelser från företagets sida, ska Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande pröva frågor om sanktioner. Om ett sådant föreläggande inte godkänts inom föreskriven tid får Finansinspektionen ansöka hos Förvaltningsrätten i Stockholm om att sanktionen ska beslutas.

Ikraftträdande och övergångsbestämmelser (kapitel 14)

Enligt MiFID II ska medlemsstaterna senast den 3 juli 2016 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att genomföra direktivet. De nationella bestämmelserna ska tillämpas från och med den 3 januari 2017, med vissa undantag. MiFIR ska, med vissa undantag, börja tillämpas från och med den 3 januari 2017. Avseende MiFIR innebär detta att nuvarande bestämmelser i den svenska lagen som motsvarar bestämmelser i MiFIR ska upphöra att gälla den 3 januari 2017. Några särskilda åtgärder i övrigt för att förordningen ska börja gälla i Sverige ska inte vidtas och några övergångsbestämmelser behövs inte. När det gäller MiFID II ska de ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som utredningen har föreslagit börja gälla den 3 januari 2017, med undantag för bestämmelserna om en CTP:s skyldighet att samla in och offentliggöra information om handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat. Dessa regler ska tillämpas från och med den 3 september 2018.

1 Författningsförslag

1.1 Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Härigenom föreskrivs¹ i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden²

dels att 9 kap. 2–10 §§, 10 kap., 11 kap. 9–11 §§ och 25 kap. ska upphöra att gälla,

dels att rubrikerna närmast före 9 kap. 2, 9 och 10 §§ samt rubriken närmast före 11 kap. 9 § ska utgå,

¹ Jfr Europarådets och parlamentets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EU och av direktiv 2011/61/EU (EUT L 173, 12.6.2014, s. 349, Celex 32014L0065), senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappers-utveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUT L 257, 28.8.2014, s. 1, Celex 32014R0909).

² Senaste lydelse av tidigare

8 kap. 8 e § 2014:985	25 kap. 8 § 2014:985
8 kap. 21 a § 2013:579	25 kap. 9 § 2014:985
8 kap. 22 a § 2013:579	25 kap. 10 § 2014:985
8 kap. 22 b § 2013:579	25 kap. 12 § 2012:197
8 kap. 36 § 2011:831	25 kap. 13 § 2012:197
8 kap. 37 § 2010:2075	25 kap. 22 § 2008:283
rubriken närmast före	25 kap. 24 § 2012:197
8 kap. 21 a § 2013:379	25 kap. 25 § 2014:985
12 kap. 6 b § 213:554	25 kap. 26 § 2014:985
Rubriken närmast före	25 kap. 27 § 2014:985
12 kap. 6 b § 2014:554	25 kap. 28 § 2014:985
25 kap. 1 § 2014:985	rubriken närmast före
25 kap. 1 a § 2014:985	25 kap. 8 § 2014:985
25 kap. 1 b § 2014:985	rubriken närmast före
25 kap. 1 c § 2014:985	25 kap. 22 § 2008:283
25 kap. 4 § 2014:985	rubriken närmast före
25 kap. 5 § 2012:197	25 kap. 25 § 2014:985

dels att nuvarande 8 kap. 8 e § ska betecknas 8 kap. 8 f §, 8 kap. 13 § ska betecknas 8 kap. 17 §, 8 kap. 14 § ska betecknas 8 kap. 33 §, 8 kap. 15–21 §§ ska betecknas 9 kap. 1–7 §§, 8 kap. 21 a och 22 §§ ska betecknas 9 kap. 9 och 10 §§, 8 kap. 22 a–27 §§ ska betecknas 9 kap. 18–24 §§, 8 kap. 28 § ska betecknas 9 kap. 27 §, 8 kap. 29–32 ska betecknas 9 kap. 29–32 §§, 8 kap. 33 § ska betecknas 9 kap. 34 §, 8 kap. 34–36 ska betecknas 9 kap. 36–38 §§, 8 kap. 37–40 §§ ska betecknas 9 kap. 40–43 §§, 8 kap. 41 § ska betecknas 9 kap. 45 §, 8 kap. 42 § ska betecknas 8 kap. 35 §, 9 kap. 1 § ska betecknas 9 kap. 35 §, och 12 kap. 6 b § ska betecknas 12 kap. 6 f §,

dels att 1 kap. 1–4, 5 och 5 a §§, 2 kap. 1, 2 och 5 §§, 4 kap. 4–6 §§, 5 kap. 1, 4 och 6 §§, 6 kap. 1, 2, 5 och 6 §§, 8 kap. 2 och 10 §§, och de nya 8 kap. 17 och 35 §§, de nya 9 kap. 1–7, 10, 20–24, 27, 29–32, 34–37, 41–43 och 45 §§, 11 kap. 2, 3 och 12 §§, 12 kap. 2 och 10 §§, 13 kap. 7, 9, 12 och 17 §§, 22 kap. 1 och 2 §§, 23 kap. 1, 2, 3, 4–6, 7, 8 och 12 §§, rubrikerna till 8 och 9 kap. samt rubrikerna närmast före 11 kap. 12 § och 13 kap. 9 § ska ha följande lydelse,

dels att rubriken närmast före 8 kap. 7 § ska lyda ”Styrelsens och verkställande direktörens ansvar”,

dels att rubriken närmast före 8 kap. 8 e § ska sättas närmast före 8 kap. 8 f §, rubriken närmast före 8 kap. 13 § ska sättas närmast före 8 kap. 17 §, rubriken närmast före 8 kap. 14 § ska sättas närmast före 8 kap. 33 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 15 § ska sättas närmast före 9 kap. 1 §, rubriken närmast före 8 kap. 19 § ska sättas närmast före 9 kap. 5 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 21 § ska sättas närmast före 9 kap. 7 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 21 a och 22 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 9 och 10 §§, rubrikerna närmast före 8 kap. 23 och 24 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 20 och 21 §§, rubrikerna närmast före 8 kap. 26 och 27 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 23 och 24 §§, rubrikerna närmast före 8 kap. 28 § ska sättas närmast före 9 kap. 27 §, rubriken närmast före 8 kap. 29 § ska sättas närmast före 9 kap. 29 §, rubriken närmast före 8 kap. 33 § ska sättas närmast före 9 kap. 34 §, rubrikerna närmast före 8 kap. 34 och 37 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 36 och 40 §§, rubrikerna närmast före 8 kap. 40 och 41 §§ ska sättas närmast före 9 kap. 43 och 45 §, rubriken närmast före 8 kap. 42 ska sättas närmast före 8 kap. 35 §, rubriken närmast före 9 kap. 1 § ska sättas närmast före 9 kap. 35 §, och rubriken närmast före 12 kap. 6 b § ska sättas närmast före 12 kap. 6 f §,

dels att det ska införas tre nya kapitel, 10 kap., 15 a kap. och 25 kap., av följande lydelse,

dels att det ska införas 73 nya paragrafer, 1 kap. 4 a–4 c §§, 2 kap. 5 a §, 4 kap. 7 §, 8 kap. 8 e, 13–16, 18–32 och 34 §§, 9 kap. 8, 11–17, 25, 26, 28, 33, 39, 44, 46 och 47 §§, 11 kap. 1 a, 1 b, 2 a, 2 b, 3 a, 4 a–4 c och 13–16 §§, 12 kap. 6 b–6 e §§, 13 kap. 1 a–1 i, 2 a, 6 a och 16 a §§, 23 kap. 3 a och 3 b §§ och 24 kap. 8 a § av följande lydelse,

dels att det närmast före 1 kap. 4 a, 4 b, och 4 c §§, 8 kap. 18, 23, 27, 28, 31, 32, och 34 §§, 9 kap. 8, 15 och 47 §§, 11 kap. 13 §, och 13 kap. 16 a § ska införas nya rubriker av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §³

I denna lag finns bestämmelser om värdepappersmarknaden.

I 2–11 kap. finns särskilda bestämmelser om värdepappersrörelse, i 12–18 kap. om börsverksamhet m.m. och i 19–21 kap. om clearingverksamhet. I 22–26 kap. finns vissa gemensamma bestämmelser.

För sådan clearingverksamhet som avses i 5 § 6 b gäller endast följande bestämmelser i denna lag:

- 1 kap. 11 och 12–14 §§ om meddelandeförbud och ansvar,
- 23 kap. 1 § första och andra styckena, 2 §, 4 § första stycket samt 7, 11, 12 och 14 §§ om tillsyn,
- 25 kap. 1, 2, 6, 8–11, 17 samt 25–29 §§ om ingripanden, och

I 2–9 och 11 kap. finns särskilda bestämmelser om värdepappersrörelse, i 10 kap. om leverantörer av datarapporterings-tjänster, i 12–18 kap. om börsverksamhet m.m. och i 19–21 kap. om clearingverksamhet. I 22–26 kap. finns vissa gemensamma bestämmelser.

För sådan clearingverksamhet som avses i 4 c § 1.b gäller endast följande bestämmelser i denna lag:

- tystnadsplikt, uppgiftsskyldighet,
- 25 kap. 6, 8, 9, 11, 14, 16–18, 20, 21 samt 38–41 §§ om ingripanden, och

³ Senaste lydelse 2013:288.

– 26 kap. 1 § om överklagande.

Ytterligare bestämmelser om sådan clearingverksamhet som avses i 5 § 6 b finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

Ytterligare bestämmelser om sådan clearingverksamhet som avses i 4 c § 1.b finns i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister och lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.

2 §

För utländska företags verksamhet i Sverige gäller bestämmelserna i denna lag *i tillämpliga delar*. För filialer till utländska företag gäller i övrigt lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

För utländska företags verksamhet i Sverige gäller *i tillämpliga delar* bestämmelserna i denna lag *och i 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*. För filialer till utländska företag gäller i övrigt lagen (1992:160) om utländska filialer m.m.

3 §

I fråga om europabolag och europakooperativ som har ett sådant förvaltningssystem som avses i artiklarna 39–42 i rådets förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag eller artiklarna 37–41 i rådets förordning (EG) nr 1435/2003 av den 22 juli 2003 om stadga för europeiska

I fråga om europabolag och europakooperativ som har ett sådant förvaltningssystem som avses i artiklarna 39–42 i rådets förordning (EG) nr 2157/2001 av den 8 oktober 2001 om stadga för europabolag eller artiklarna 37–41 i rådets förordning (EG) nr 1435/2003 av den 22 juli 2003 om stadga för europeiska

kooperativa föreningar (SCE-föreningar) *skall* det som sägs i följande bestämmelser i denna lag om styrelsen eller dess ledamöter tillämpas på tillsynsorganet eller dess ledamöter:

- 1 kap. 11 § om tystnadsplikt i fråga om värdepappersbolag,
- 1 kap. 13 § om meddelandeförbud,
- 3 kap. 1 § första stycket 5, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4 om ledningsprövning,
- 8 kap. 38 § andra stycket 1 och femte stycket om kredit m.m. till styrelseledamot,
- 23 kap. 11 § om rätt för Finansinspektionen att sammankalla styrelsen och närvara vid sådant sammanträde och delta i överläggningarna, samt
- 25 kap. 4 § om återkallelse av tillstånd.

Av 16 § andra stycket och 22 § lagen (2004:575) om europabolag samt 21 § andra stycket och 26 § lagen (2006:595) om europa-köoperativ framgår att de i första stycket angivna bestämmelserna om styrelsen eller dess ledamöter *skall* tillämpas också på ett europabolags eller ett europa-köoperativs lednings- eller förvaltningsorgan eller dess ledamöter.

kooperativa föreningar (SCE-föreningar) *ska* det som sägs i följande bestämmelser i denna lag om styrelsen eller dess ledamöter tillämpas på tillsynsorganet eller dess ledamöter:

- 9 kap. 41 § andra stycket 1 och femte stycket om kredit m.m. till styrelseledamot,
- 25 kap. 8 § första stycket 4 och 6 om rätt för Finansinspektionen att ingripa mot ett företag som inte uppfyller kraven i 3 kap. 1 § första stycket 5 och 6, 10 kap. 2 § 2, 12 kap. 2 § 4, eller 19 kap. 3 § 4 avseende dess styrelse eller verkställande direktör.

Av 16 § andra stycket och 22 § lagen (2004:575) om europabolag samt 21 § andra stycket och 26 § lagen (2006:595) om europa-köoperativ framgår att de i första stycket angivna bestämmelserna om styrelsen eller dess ledamöter *ska* tillämpas också på ett europabolags eller ett europa-köoperativs lednings- eller förvaltningsorgan eller dess ledamöter.

4 §⁴

I denna lag betyder

1. *finansiella instrument*: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, *fondandelar* och finansiella derivatinstrument,

1. *finansiella instrument*: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, *andelar i företag för kollektiva investeringar*, finansiella derivatinstrument och sådana utsläppsrätter som består av enheter som erkänts med avseende på kraven i Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG av den 13 oktober 2003 om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen och om ändring av rådets direktiv 96/61/EG,

2. *överlåtbara värdepapper*: sådana värdepapper utom betalningsmedel som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden, till exempel:

a) aktier i aktiebolag och motsvarande andelsrätter i andra typer av företag samt depåbevis för aktier,

b) obligationer och andra skuldförbindelser inklusive depåbevis för sådana värdepapper, och

c) andra värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i a och b, eller som resulterar i en kontantavveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått,

3. *penningmarknadsinstrument*: statsskuldväxlar, inlåningsbevis, företagscertifikat och andra instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, dock inte betalningsmedel,

4. *fondandelar*: *andelar i värdepappersfonder, fondföretag, alternativa investeringsfonder och andra företag för kollektiva investeringar,*

4. *depåbevis*: *värdepapper som kan bli föremål för handel på kapitalmarknaden och som innebär äganderätt till en icke-etablerad emittents värdepapper samtidigt som de kan tas upp till handel på*

⁴ Senaste lydelse 2013:579.

en reglerad marknad och handlas oberoende av den icke-etablerade emittentens värdepapper,

5. *finansiella derivatinstrument*: sådana derivatinstrument som kan hänföras till någon av följande kategorier:

a) optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, eller andra derivatinstrument, finansiella index eller finansiella mått som kan avvecklas fysiskt eller kontant,

b) optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör,

c) optioner, terminskontrakt, swappar och varje annat derivatkontrakt som avser råvaror som kan avvecklas fysiskt förutsatt att de handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform,

d) optioner, terminskontrakt, swappar, terminskontrakt som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES (forwards) och varje annat derivatkontrakt som

– avser råvaror,

– kan avvecklas fysiskt,

– inte omnämns i c och som inte är för kommersiella ändamål, och

– som anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing eller om de är föremål för regelmässig marginalsäkerhetskrav,

e) derivatinstrument för överföring av kreditrisk,

f) finansiella kontrakt avseende prisdifferenser,

g) optioner, terminskontrakt, swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariationer, fraktavgifter, utsläppsrätter eller inflationstakten eller någon annan officiell ekonomisk statistik, som måste avvecklas kontant eller kan avvecklas kontant på en av parternas begäran, på grund av ett annat skäl än utebliven betalning eller någon annan händelse som leder till att kontraktet upphör, samt varje annat derivatkontrakt som

– avser tillgångar, rättigheter, skyldigheter, index och åtgärder som inte tidigare omnämnts i denna punkt, och

– anses ha egenskaper som andra derivat avseende finansiella instrument, med utgångspunkt från bland annat om det handlas på en reglerad marknad eller en handelsplattform, om clearing och avveckling sker via erkända system för clearing eller om de är föremål för regelmässiga marginalsäkerhetskrav.

Ytterligare bestämmelser om vilka derivatinstrument som omfattas av första stycket 5 d och g finns i artiklarna 38 och 39 i genomförandeförordningen. Ytterligare bestämmelser om vilka derivatinstrument som omfattas av första stycket 5 d och g finns i artiklarna X och Y i genomförandeförordningen.

Definitioner av vissa rättsakter

4 a §

I denna lag betyder

1. direktivet om marknader för finansiella instrument: 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,

2. förordningen om marknader för finansiella instrument: 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 648/2012⁵,

3. genomförandeförordningen: kommissionens förordning (EG) nr X/ZZZZ av den X Y ZZZZ om genomförande av Europaparlamentets och rådets

⁵ EUT L 173, 12.6.2014, s. 84 (Celex 32014R0600).

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,

4. marknadsmisbruksförordningen: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG⁶, och

5. öppenbetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, senast ändrad genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU⁷.

⁶ EUT L 173, 12.6.2014, s. 1 (Celex 32014R0596).

⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG, EUT L 294, 6.11.2013, s. 13–27 (Celex 32013L0050).

*Definitioner av olika aktörer**4 b §*

I denna lag betyder

1. anknutet ombud: en fysisk eller juridisk person som har träffat avtal med ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES om att för bara detta instituts eller företags räkning

a) marknadsföra investerings- eller sidotjänster,

b) ta emot eller vidarebefordra instruktioner eller order avseende investeringstjänster eller finansiella instrument,

c) placera finansiella instrument, eller

d) tillhandahålla investeringsrådgivning till kund avseende dessa instrument eller tjänster,

2. behörig myndighet: i Sverige Finansinspektionen och i särskilt angivna fall Bolagsverket och i övrigt en utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över utländska värdepappersföretag och företag som driver en reglerad marknad eller annan motsvarande marknad eller som har behörighet att utöva tillsyn över emittenter vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad,

3. börs: ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening som har fått tillstånd enligt denna lag att driva en eller flera

reglerade marknader,

4. clearingdeltagare: den som får delta i clearingverksamheten hos en clearingorganisation,

5. clearingorganisation: ett företag som har fått tillstånd enligt 19 kap. eller förordningen (EU) nr 648/2012 att driva clearingverksamhet,

6. emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

7. företag i tredjeländer: företag som skulle vara värdepappersföretag, om dess huvudkontor eller säte var beläget inom EES,

8. godkänd rapporteringsmekanism (ARM): en person som har tillstånd att för värdepappersinstitutets räkning rapportera uppgifter om transaktioner till behöriga myndigheter eller Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten,

9. godkänt publiceringsarrangemang (APA): en person auktoriserad att för värdepappersinstitutets räkning publicera rapporter om värdepappershandeln enligt artiklarna 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

10. handelsplats: en reglerad marknad, en multilateral handelsplattform (MTF) eller en organiserad handelsplattform (OTF),

11. handelsplattform: en MTF-plattform eller en OTF-plattform,

12. kreditinstitut: bank, kreditmarknadsföretag och utländskt bank- eller kreditföretag som driver bank- eller finansieringsrörelse från filial i Sverige,

13. leverantör av datarapporterings tjänster: en godkänd rapporteringsmekanism (ARM), ett godkänt publiceringsarrangemang (APA) eller en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP),

14. marknadsgarant: en person som på finansiella marknader på fortlöpande basis åtagit sig att handla för egen räkning genom att köpa och sälja finansiella instrument med utnyttjande av eget kapital till priser som fastställts av denne,

15. marknadsoperatör: en eller flera personer som driver en eller flera reglerade marknader,

16. MTF-plattform: ett multilateralt system som drivs av ett värdepappersinstitut, ett utländskt värdepappersföretag eller en marknadsoperatör och som sammanför flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument så att detta leder till ett kontrakt i enlighet med bestämmelserna i denna lag,

17. OTF-plattform: ett multilateralt system som inte är en reglerad marknad eller en MTF-plattform, och inom vilket flera tredje-

parters köp- och säljintressen i obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter eller derivat kan interagera inom systemet så att det leder till ett kontrakt i enlighet med bestämmelserna i denna lag,

18. professionell kund: en sådan kund som avses i 9 kap. 2 eller 3 §,

19. reglerad marknad: ett multilateralt system inom EES som drivs eller leds av en marknadsoperatör, vilket sammanför eller underlättar sammanförandet av flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument så att detta leder till ett kontrakt i fråga om finansiella instrument upptagna till handel enligt det multilaterala systemets regler eller system,

20. statlig emittent: någon av följande som emitterar skuldinstrument:

- a) Europeiska unionen,
- b) en medlemsstat, inbegripet förvaltningar, organ eller en särskild funktion i medlemsstaten,
- c) när det gäller en federal medlemsstat, en delstat i federationen,
- d) en särskild funktion för flera medlemsstater,
- e) en internationell finansinstitution som etablerats av minst två medlemsstater och vars mål är att ordna finansiering och tillhandahålla finansiellt bistånd till de medlemmar som har eller riskerar att få allvarliga finansieringsproblem,

f) *Europeiska investeringsbanken,*

21. systematisk internhandlare: värdepappersinstitut som i en organiserad, frekvent, systematisk och väsentlig omfattning handlar för egen räkning när det utför kundorder utanför en reglerad marknad eller en handelsplats utan att utnyttja ett multilateralt system,

22. tillhandabållare av konsoliderad handelsinformation (CTP): en person som har tillstånd för att samla in rapporter om handeln med de finansiella instrument som anges i artiklarna 6, 7, 10, 12, 13, 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument från handelsplatser och från ett eller flera APA samt konsolidera rapporterna till ett kontinuerligt elektroniskt informationsflöde med uppgifter om priser och volymer per finansiellt instrument,

23. tillväxtmarknad för små och medelstora företag: en MTF-plattform som är registrerad som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag i enlighet med 11 kap 13 §,

24. utländskt värdepappersföretag: ett utländskt företag som i hemlandet har tillstånd att driva värdepappersrörelse,

25. värdepappersbolag: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och som inte är ett bankaktiebolag eller ett kredit-

marknadsbolag enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

26. värdepapperscentral: värdepapperscentral enligt definitionen i artikel 2.1.1 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersutveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012⁸,

27. värdepappersinstitut: värdepappersbolag, svenska kreditinstitut som har fått tillstånd enligt denna lag att driva värdepappersrörelse och utländska företag som driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, och

28. värdepappersrörelse: verksamhet som består i att yrkesmässigt tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet.

Definitioner av olika tjänster och verksamheter

4 c §

I denna lag betyder

1. clearingverksamhet: fortlöpande verksamhet som består i att

a) på clearingdeltagarnas vägnar göra avräkningar i fråga om deras förpliktelser att leverera finansiella instrument eller att be-

⁸ EUT L 257, 28.8.2014, s. 1, Celex 32014R0909.

tala i svensk eller utländsk valuta,

b) träda in som motpart till både köpare och säljare av finansiella instrument, eller

c) på annat väsentligt sätt ansvara för att förpliktelserna avvecklas genom överförande av likvid eller instrument,

2. handel för egen räkning: handel med utnyttjande av eget kapital som utmynnar i transaktioner med ett eller flera finansiella instrument,

3. investeringsrådgivning: tillhandahållande av personliga rekommendationer till en kund, i fråga om en eller flera transaktioner som avser finansiella instrument,

4. investerings tjänster och investeringsverksamheter: de tjänster och verksamheter som anges i 2 kap. 1 §, i fråga om de instrument som avses i 1 kap. 4 §,

5. portföljförvaltning: förvaltning av värdepapper på diskretionär basis enligt uppdrag från enskilda kunder, om dessa portföljer innehåller ett eller flera finansiella instrument,

6. sidotjänster: de tjänster som anges i 2 kap. 2 §,

7. sidoverksamheter:

a) för ett värdepappersbolag de verksamheter som anges i 2 kap. 3 och 4 §§

b) för en börs de verksamheter som anges i 13 kap. 12 §, och

c) för en clearingorganisation de verksamheter som anges i

20 kap. 7 §, och

8. utförande av order på kundens uppdrag: att köpa eller sälja ett eller flera finansiella instrument på kundens uppdrag, inbegripet ingående av avtal för att sälja finansiella instrument som utfärdats av ett värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag vid tidpunkten för utfärdandet av dessa.

I denna lag betyder

5 §⁹

1. algoritmisk handel: handel med finansiella instrument där en datoralgoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar med begränsat eller inget mänskligt ingripande,

2. börshandlad fond: en fond där minst en andels- eller aktieklass handlas hela dagen på minst en handelsplats och med minst en marknadsgarant som vidtar åtgärder för att säkerställa att andels- eller aktiepriset på handelsplatsen inte i betydande grad skiljer sig från dess substansvärde och, i tillämpliga fall, från dess preliminära substansvärde,

3. certifikat: certifikat enligt definitionen i artikel 2.1.27 i förordningen om marknader för finansiella instrument,

4. direkt elektroniskt tillträde: ett handelsplatsarrangemang där en

⁹ Senaste lydelse 2014:985.

deltagare på en handelsplats ger en person tillåtelse att använda dennes handelskod, så att personen elektroniskt kan vidarebefordra order avseende ett finansiellt instrument direkt till handelsplatsen,

8. *EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsrådet,

10. *filial*: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett utländskt värdepappersföretags etablering av flera driftställen i Sverige ska anses som en enda filial,

13. *hemland*: det land där ett företag har fått tillstånd att driva sådan verksamhet som avses i denna lag,

15. *kapitalbas*: detsamma som avses i artikel 72 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag¹⁰,

16. *koncern*: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid det som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag,

18. *kvalificerat innehav*: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 5 a § representerar 10 procent eller

5. *EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

6. *filial*: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett utländskt värdepappersföretags etablering av flera driftställen i Sverige ska anses som en enda filial,

7. *hemland*: det land där ett företag har fått tillstånd att driva sådan verksamhet som avses i denna lag,

8. *kapitalbas*: detsamma som avses i artikel 72 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag¹¹,

9. *koncern*: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid det som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag

10. *kvalificerat innehav*: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 5 a § representerar tio procent eller

¹⁰ EUT L 176, 27.6.2013, s. 1 (Celex 32013R0575).

¹¹ EUT L 176, 27.6.2013, s. 1 (Celex 32013R0575).

mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

11. likvid marknad: en marknad för ett finansiellt instrument eller en klass av finansiella instrument, där det ständigt finns beredda och villiga köpare och säljare, enligt en bedömning utifrån

a) den genomsnittliga transaktionsfrekvensen och transaktionsvolymen under ett antal marknadsvillkor,

b) antalet och typen av marknadsaktörer, och

c) den genomsnittliga storleken på skillnader mellan köp- och säljkurser (spreadar),

12. matchad principallhandel: en transaktion där en mellanhand träder emellan transaktionens köpare och säljare

a) på ett sådant sätt att den under transaktionens utförande aldrig exponeras för marknadsrisk,

b) där båda sidor av transaktionen genomförs samtidigt, och

c) där transaktionen genomförs till ett pris som innebär att mellanhanden inte gör någon vinst eller förlust, förutom tidigare tillkännagivna arvoden eller avgifter för transaktionen,

13. multilateralt system: ett system där flera tredjeparters köp- och säljintressen i finansiella instrument kan interagera inom systemet,

23. startkapital: det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 4.51 i förordning (EU) nr 575/2013,
14. råvaruderivat: detsamma som i artikel 2.1.30 i förordningen om marknader för finansiella instrument,
15. små och medelstora företag: ett företag som har ett genomsnittligt börsvärde som understeg 200 miljoner euro beräknat på slutkurser för de tre föregående kalenderåren,
16. startkapital: det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 4.51 i förordning (EU) nr 575/2013,
17. statspapper: ett skuldinstrument som emitteras av en statlig emittent,
18. strukturerad insättning: en insättning enligt definitionen i 2 § 3 lagen (1995:1571) om insättningsgaranti, som måste betalas helt på förfalldagen enligt villkor som innebär att eventuell ränta eller premie ska beräknas utifrån
- a) ett index eller en kombination av index, med undantag för ränteindex,
 - b) ett finansiellt instrument eller en kombination av finansiella instrument,
 - c) en råvara eller en kombination av råvaror eller andra icke-fungibla tillgångar,
 - d) en valutakurs eller en kombination av valutakurser, eller
 - e) andra motsvarande faktorer,
19. strukturerade finansiella produkter: detsamma som i artikel 2.1.28 i förordningen om mark-

nader för finansiella instrument,

20. teknik för algoritmisk högfrekvenshandel: en teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av

a) att infrastrukturen är avsedd att minimera latensen genom samlokalisering, närvaradskap eller elektroniskt höghastighetstillträde,

b) att systemet beslutar om när en order ska initieras, genereras, styras eller utföras utan mänsklig medverkan för enskilda handelstransaktioner eller enskilda order, och

c) stor mängd intradagsmeddelanden som utgör order, bud eller annulleringar, och

21. varaktigt medium: ett instrument som

a) gör det möjligt för kunden att bevara information som riktas till denne personligen på ett sätt som är tillgängligt för användning i framtiden under en tid som är lämplig med hänsyn till vad som är avsikten med informationen, och

b) möjliggör oförändrad återgivning av den bevarade informationen.

5 a §¹²

Vid bedömningen av om ett innehav utgör ett kvalificerat innehav enligt 5 § 18 ska följande bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med

Vid bedömningen av om ett innehav utgör ett kvalificerat innehav enligt 5 § 10 ska följande bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med

¹² Senaste lydelse 2009:365.

finansiella instrument tillämpas: finansiella instrument tillämpas:

- 2 § första stycket 1 om depåbevis,
- 4 § första stycket, andra stycket 1–8, samt tredje och femte styckena, om beräkning av innehavet,
- 5 § andra stycket om beräkning av antalet aktier eller röstetal,
- 12 § 1 och 2 om undantag för aktier som innehas för clearing och avveckling eller förvaltas för någon annans räkning,
- 13 § om aktier som ingår i handelslager,
- 14 § om aktier som innehas av marknadsgaranter, samt
- 16 och 17 §§ om undantag för vissa moderföretag.

Vid bedömningen ska också tillämpas föreskrifter

- om aktier som innehas av marknadsgaranter, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 3 lagen om handel med finansiella instrument eller 23 kap. 15 § 1 denna lag, och
- om undantag för vissa moderföretag, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 4 lagen om handel med finansiella instrument.

Det som föreskrivs om aktier i de bestämmelser som ska tillämpas enligt första och andra styckena ska också tillämpas för andra andelar i företag.

Aktier eller andelar som ett värdepappersinstitut eller ett kreditinstitut som bedriver finansieringsrörelse innehar till följd av verksamhet enligt 2 kap. 1 § 6 ska dock inte beaktas vid bedömningen, under förutsättning att

1. rösträtten inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i emittentens förvaltning, samt

2. aktierna eller andelarna avyttras inom ett år från förvärvet.

Det som föreskrivs i fjärde stycket ska gälla också för aktier eller andelar som innehas under motsvarande förutsättningar av ett utländskt värdepappersföretag eller av ett utländskt kreditinstitut som bedriver finansieringsrörelse.

2 kap.

1 §

För att driva värdepappersrörelse krävs tillstånd av Finansinspektionen, om inte något annat framgår av denna lag. Tillstånd får ges för

1. mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument,

2. utförande av order *avseende* 2. utförande av order på kundens *finansiella instrument* på kundens uppdrag,

uppdrag,

- | | |
|--|--|
| 3. handel <i>med finansiella instrument</i> för egen räkning, | 3. handel för egen räkning, |
| 4. <i>diskretionär</i> portföljförvaltning <i>avseende finansiella instrument</i> , | 4. portföljförvaltning, |
| 5. investeringsrådgivning <i>till kund avseende finansiella instrument</i> , | 5. investeringsrådgivning, |
| 6. garantigivning avseende finansiella instrument och placering av finansiella instrument med ett fast åtagande, | |
| 7. placering av finansiella instrument utan fast åtagande, <i>och</i> | 7. placering av finansiella instrument utan fast åtagande, |
| 8. drift av <i>handelsplattformar</i> . | 8. drift av <i>MTF-plattformar</i> ,
<i>och</i> |
| | 9. <i>drift av OTF-plattformar</i> . |

2 §

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen som ett led i rörelsen

1. förvara finansiella instrument för kunders räkning och ta emot medel med redovisningsskyldighet,
2. lämna kunder kredit för att kunden, genom värdepappersbolaget, *skall* kunna genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument,
2. lämna kunder kredit för att kunden, genom värdepappersbolaget, *ska* kunna genomföra en transaktion i ett eller flera finansiella instrument,
3. lämna råd till företag om kapitalstruktur, företagsstrategi och liknande frågor samt lämna råd och utföra tjänster vid fusioner och företagsuppköp,
4. utföra valutatjänster om dessa har samband med investerings-tjänster,
5. utarbeta och sprida investerings- och finansanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument,
6. utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument,

7. utföra investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster avseende underliggande faktorer till sådana finansiella derivatinstrument som avses i 1 kap. 4 § första stycket 5 b–d och g, *och*

8. ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen,

Tillstånd enligt första stycket 8 får ges bara tillsammans med tillstånd enligt första stycket 2.

7. utföra investeringstjänster, investeringsverksamhet och sidotjänster avseende underliggande faktorer till sådana finansiella derivatinstrument som avses i 1 kap. 4 § första stycket 5 b–d och g,

8. ta emot kunders medel på konto för att underlätta värdepappersrörelsen, *och*

9. utföra datarapporterings-tjänster enligt 10 kap.,

Tillstånd enligt första stycket 9 får ges bara till företag med tillstånd enligt 1 § 8 eller 9 och tillstånd enligt första stycket 8 får ges bara tillsammans med tillstånd enligt första stycket 2.

Tillstånd enligt första stycket 1 omfattar inte verksamhet som värdepapperscentral.

5 §¹³

Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,
2. anknutna ombud för de verksamheter som anges i 1 kap. 5 § 1,
3. börs som driver verksamhet med stöd av sitt tillstånd,
4. försäkringsföretag med tillstånd enligt försäkringsrörelselagen,
5. företag inom en koncern som tillhandahåller investeringstjänster utslutande till andra företag i koncernen,
6. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investerings-tjänster, om tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av

¹³ Senaste lydelse 2013:579.

- a) bestämmelser i lag eller annan författning, eller
- b) etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga och som inte utesluter att tjänsten tillhandahålls,

7. fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning, såvida de inte

7. fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning *med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa*, såvida de inte

- a) är marknadsgaranter, *eller*
- b) *handlar för egen räkning utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt genom att tillhandahålla ett system som är tillgängligt för någon utomstående i syfte att handla med denne,*

- a) är marknadsgaranter,
- b) *är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats,*

- c) *tillämpar en teknik för algoritmisk bögfrequenshandel, eller*
- d) *handlar för egen räkning vid utförandet av kundorder,*

8. företag som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av ett program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,

9. företag som tillhandahåller både

- a) investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget, och
- b) andra investeringstjänster än sådana som anges i a uteslutande till andra företag i koncernen,

10. fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag som får driva verksamhet enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder samt AIF-förvaltare som får driva verksamhet enligt lagen (2013:561) om förvaltning av alternativa investeringsfonder i andra fall än efter registrering enligt 2 kap. den lagen,

11. företag som handlar med *finansiella instrument* för egen räkning eller tillhandahåller investerings tjänster i fråga om *derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång eller sådana derivatkontrakt som avses i 1 kap. 4 § första stycket 5 g* till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet, *och*

b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhandahållande av investerings tjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

11. företag som handlar med *råvaruderivat, utsläppsätter eller derivat av dessa* för egen räkning *utan att utföra kundorder*, eller tillhandahåller investerings tjänster i fråga om *sådana instrument* till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet,

b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhandahållande av investerings tjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, *eller verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,*

c) *företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och*

d) *företaget årligen anmäler till Finansinspektionen att undantaget utnyttjas samt på inspektionens begäran rapporterar på vilken grund företaget anser att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet,*

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning till kund inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet än sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång, om företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet utgörs av tillhandahållande av investerings tjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse,

13. annan verksamhet än drift av en handelsplats, om verksamheten bedrivs av en systemansvarig, och företag eller personer vilka fullgör uppdrag för den systemansvarige, för överföringsystem enligt definitionerna i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG¹⁴ och artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG¹⁵, när företagen i fråga fullgör verksamhet enligt nämnda direktiv eller Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 714/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till nät för gränsöverskridande elhandel och om upphävande av förordning (EG) nr 1228/2003¹⁶ eller Europaparlamentets och rådets förordning (EG) nr 715/2009 av den 13 juli 2009 om villkor för tillträde till naturgasöverföringsnäten och om upphävande av förordning (EG)

¹⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/72/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för el och om upphävande av direktiv 2003/54/EG (EUT L 211, 14.8.2009, s. 55, Celex 32009L0072).

¹⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/73/EG av den 13 juli 2009 om gemensamma regler för den inre marknaden för naturgas och om upphävande av direktiv 2003/55/EG, EUT L 211, 14.8.2009, s. 94. (Celex 32009L0073).

¹⁶ EUT L 211, 14.8.2009, s. 15 (Celex 32009R0714).

nr 1775/2005¹⁷,

14. företag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet

a) som uteslutande består i handel för egen räkning på marknader för finansiella terminer, optioner eller andra derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner, eller

b) som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på marknaderna som anges i a eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader, om ansvaret för att avtal som ingås av företagen fullgörs bärs av clearingdeltagarna, och

15. verksamhet enligt 1 § 1 och 5 som drivs av den som är registrerad för förmedling av alla slag av försäkringar eller bara livförsäkringar enligt 2 kap. 3 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, om

a) verksamheten bara är en sidoverksamhet till försäkringsförmedlingen och bara avser mottagande och vidarebefordran av order avseende andelar i investeringsfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen om investeringsfonder eller andelar i specialfonder eller sådana utländska fonder som avses i 4 kap. 2 eller 3 § eller 5 kap. 6 § första stycket 1 eller andra stycket eller 11 § första stycket 1 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt investeringsrådgivning till kund avseende sådana andelar,

b) kunders order vidarebefordras bara direkt till fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag samt AIF-förvaltare som avses i a, och

14. verksamhet enligt 1 § 1 och 5 som drivs av den som är registrerad för förmedling av alla slag av försäkringar eller bara livförsäkringar enligt 2 kap. 3 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, om

¹⁷ EUT L 211, 14.8.2009, s. 36 (Celex 32009R0715).

c) försäkringsförmedlaren i denna verksamhet inte tar emot kunders medel eller fondandelar,

15. verksamhetsutövare enligt 1 kap. 2 a § lagen (2004:1199) om handel med utsläppsrätter, som handlar med utsläppsrätter för egen räkning, om

a) företaget i fråga inte tillhandahåller andra investerings-tjänster eller ägnar sig åt annan investeringsverksamhet, samt

b) företaget inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvens-handel, och

16. värdepapperscentraler med tillstånd enligt artikel 16 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 för att tillhandahålla de tjänster som uttryckligen anges i avsnitten A och B i bilagan till den förordningen.

Tillstånd krävs inte heller för sådan förvaltning av finansiella instrument som är reglerad i någon annan lag.

5 a §

Bestämmelserna i 15 a kap. gäller även för den som är undantagen från tillståndsplikt enligt 5 §. För den som är deltagare i handeln på en reglerad marknad eller på en MTF-plattform men som är undantagen från tillståndsplikt enligt 5 § 4, 10, 11 eller 15 gäller 8 kap. 18–27 §§.

4 kap.

4 §

Ett företag som hör hemma utanför EES får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Tillstånd till filialetablering skall ges om

1. företaget står under betydande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och den myndigheten har tillåtit att företaget etablerar sig i Sverige,

2. filialen tillhör ett investerarskydd som uppfyller minst de krav som gäller inom EES, och

3. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Ett företag som hör hemma utanför EES får efter tillstånd av Finansinspektionen driva värdepappersrörelse från filial i Sverige. Tillstånd till filialetablering ska ges om

1. tillhandahållandet av tjänster för vilka företaget ansöker om tillstånd omfattas av tillstånd och tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet,

2. filialen tillhör ett investerarskydd som har godkänts eller erkänts i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 97/9/EG av den 3 mars 1997 om system för ersättning till investerare¹⁸,

3. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och föreskrifter som meddelats med stöd av lagen,

4. myndigheten i hemlandet har vidtagit nödvändiga åtgärder för att motverka penningtvätt och finansiering av terrorism,

5. det har inrättats samarbetsarrangemang mellan Finansinspektionen och de behöriga myndigheterna i företagens hemland som inbegriper bestämmelser som reglerar informationsutbyte i syfte att bevaka marknadens integritet

¹⁸ EGT L 84, 26.3.1997, s. 22.

och skydda investerare,

6. filialen fritt förfogar över ett tillräckligt startkapital,

7. det har utsetts en eller flera personer som ska ha ansvaret för ledningen av filialen, och dessa uppfyller kraven i 3 kap. 1 § 5 och 6 samt 3 kap. 5 §, och

8. det tredjeland där företaget är etablerat har undertecknat en överenskommelse med Sverige, som uppfyller normerna i artikel 26 i OECD:s modellavtal för skatter på inkomst och förmögenhet och säkerställer ett effektivt informationsutbyte i skatteärenden, inklusive eventuella multilaterala skatteavtal.

5 §

En ansökan om tillstånd enligt 4 § *skall innehålla en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten.*

En ansökan om tillstånd enligt 4 § *ska innehålla*

1. uppgifter om den eller de myndigheter som har ansvaret för tillsyn över företaget i det berörda tredjelandet,

2. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten i Sverige med uppgift om företagets organisation,

3. uppgift om företagets namn, rättslig form, säte, registrerad adress, ansvariga ledning och ägare, och

4. uppgift om det startkapital som filialen fritt förfogar över.

6 §¹⁹

Ett företag med tillstånd enligt 4 § får efter tillstånd av Finansinspektionen tillhandahålla sidotjänster enligt 2 kap. 2 § eller driva sidoverksamhet enligt 2 kap. 3 §. Tillstånd får bara ges om företaget får tillhandahålla motsvarande tjänster eller driva motsvarande verksamhet i sitt hemland.

Tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 och 8 får bara ges om insättningar hos filialen omfattas av garanti enligt lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller av en utländsk garanti som

1. omfattar insättningar som anges i 2 § lagen om insättningsgaranti, och
2. har en ersättningsnivå som åtminstone motsvarar 100 000 euro.

Tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 9 får ges bara till företag med tillstånd enligt 2 kap. 1 § 8 eller 9.

7 §

Finansinspektionen ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in informera företaget om huruvida tillstånd har beviljats.

5 kap.

1 §

Ett värdepappersbolag som avser att inrätta en filial i ett annat land inom EES skall underätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Under rättelsen skall innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om filialens organisation,

Ett värdepappersbolag som avser att inrätta en filial eller använda anknutna ombud i ett annat land inom EES ska underätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Under rättelsen ska innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om filialens och de anknutna ombudens organisation, och

¹⁹ Senaste lydelse 2010:1867.

2. uppgift om huruvida filialen avser att använda anknutna ombud, och

3. uppgift om i vilket land filialen *skall* inrättas samt om filialens adress och ansvariga ledning.

2. uppgift om i vilket land filialen *ska* inrättas och ett anknutet ombud användas samt om filialens och det anknutna ombudets adress och ansvariga ledning.

Första stycket gäller även kreditinstitut som avser att bedriva värdepappersrörelse genom att använda anknutna ombud i ett annat land inom EES.

4 §

Ett värdepappersbolag som avser att driva verksamhet i ett annat land inom EES, genom att erbjuda och tillhandahålla tjänster utan att inrätta filial där, *skall* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *skall* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *skall* erbjudas,

2. uppgift om i vilket land verksamheten *skall* drivas, och

3. uppgift om huruvida bolaget avser att använda anknutna ombud i det landet.

Finansinspektionen *skall* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den och verksamhetsplanen till den behöriga myndigheten i det land

Ett värdepappersbolag som avser att driva verksamhet i ett annat land inom EES, genom att erbjuda och tillhandahålla tjänster utan att inrätta filial där, *ska* underrätta Finansinspektionen innan verksamheten påbörjas. Underrättelsen *ska* innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om vilka tjänster som *ska* erbjudas,

2. uppgift om i vilket land verksamheten *ska* drivas, och

3. uppgift om huruvida bolaget avser att använda anknutna ombud *i Sverige för verksamhet* i det landet.

Finansinspektionen *ska* inom en månad från det att underrättelsen togs emot lämna över den och verksamhetsplanen till den behöriga myndigheten i det land

där verksamheten *skall* drivas.

där verksamheten *ska* drivas.

6 §

Avser ett värdepappersbolag att använda anknutna ombud, skall Finansinspektionen lämna uppgift om vilka ombud bolaget avser att använda, om den behöriga myndigheten i det land där verksamheten skall drivas begär det.

Ett kreditinstitut som önskar tillhandahålla investeringstjänster eller sidotjänster eller utföra investeringsverksamhet enligt 4 § första stycket genom anknutna ombud ska underrätta Finansinspektionen om vilka dessa anknutna ombud är.

Om kreditinstitutet i fall som anges i första stycket avser att använda anknutna ombud som är etablerade i Sverige, ska Finansinspektionen inom en månad från det att underrättelsen togs emot överlämna informationen till den behöriga myndigheten i värdmedlemstaten.

6 kap.

1 §

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 5 § 1 med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i Sverige, *skall* anmäla ombudet för registrering hos Bolagsverket. Institutet eller företaget *skall* innan det träffar ett sådant avtal kontrollera att det anknutna ombudet har tillräckliga kunskaper och kvalifikationer för den verksamhet som det *skall* driva samt att det även i övrigt är lämpligt att driva

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 4 b § 1 med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i Sverige, *ska* anmäla ombudet för registrering hos Bolagsverket. Institutet eller företaget *ska* innan det träffar ett sådant avtal kontrollera att det anknutna ombudet har tillräckliga kunskaper och kvalifikationer för den verksamhet som det *ska* driva samt att det även i övrigt är lämpligt att driva

sådan verksamhet.

I en anmälan enligt första stycket *skall* det anges vilken verksamhet som ombudet *skall* driva.

sådan verksamhet.

I en anmälan enligt första stycket *ska* det anges vilken verksamhet som ombudet *ska* driva.

2 §

Ett svenskt värdepappersinstitut som har träffat avtal enligt 1 kap. 5 § 1 med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i ett annat land inom EES som inte tillåter att värdepappersföretag som hör hemma i det landet utser anknutna ombud, *skall* anmäla ombudet för registrering och utföra kontroll enligt 1 §.

Ett svenskt värdepappersinstitut som har träffat avtal enligt 1 kap. 4 b § 1 med ett anknutet ombud som har sitt driftställe i ett annat land inom EES som inte tillåter att värdepappersföretag som hör hemma i det landet utser anknutna ombud, *ska* anmäla ombudet för registrering och utföra kontroll enligt 1 §.

5 §

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 5 § 1 med ett anknutet ombud är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar en kund.

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES som har träffat avtal enligt 1 kap. 4 b § 1 med ett anknutet ombud är ansvarigt för ren förmögenhetsskada som ombudet genom sin verksamhet uppsåtligen eller av oaktsamhet orsakar en kund.

6 §²⁰

Ett svenskt värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES ska fortlöpande se till att anknutna ombud som det har anmält för registrering enligt 1 eller 2 § uppfyller

²⁰ Senaste lydelse 2013:579.

1. kraven på kunskaper, kvalifikationer och lämplighet enligt 1 § första stycket, och

2. det som enligt 8 kap. 1 och 21 a–27 §§ gäller för värdepappersinstitut.

2. det som enligt 8 kap. 1, 31 och 32 §§ samt 9 kap. 7–26 §§ gäller för värdepappersinstitut.

8 kap. Skydd för investerare och andra rörelserregler

8 kap. Rörelseregler

2 §²¹

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 12 och 21 a–33 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1.

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 1, 12–16, 28, 30, 31, 34 och 36–39 §§ tillämpas på utländska företag som driver värdepappersrörelse i Sverige enligt 4 kap. 1 § första stycket 1. *På sådana företag ska av bestämmelserna i 9 kap. bara 8–35, 43 och 44 §§ tillämpas.*

8 e §

Styrelse och verkställande direktör i ett värdepappersinstitut ska fastställa och övervaka genomförandet av styrningssystem som säkerställer en ansvarsfull ledning av institutet.

Styrelse och verkställande direktör ska fastställa, godkänna och övervaka

1. institutets organisation när det gäller tillhandahållandet av investeringstjänster och utövandet av investeringsverksamhet,

2. en policy avseende tjänster, verksamhet och produkter som

²¹ Senaste lydelse 2013:579.

institutet erbjuder eller tillhandahåller, i enlighet med institutets risktolerans och egenskaperna och behoven hos institutets kunder,

3. en policy för ersättning till personer som deltar i tillhandahållandet av tjänster till kunder, vilken ska syfta till att främja ansvarsfulla affärsmetoder, en rättvis behandling av kunder och till att undvika intressekonflikter i förbindelserna med kunderna.

Styrelse och verkställande direktör ska övervaka och regelbundet

1. bedöma lämpligheten hos och genomförandet av institutets strategiska mål i tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet och sidotjänster,

2. bedöma effektiviteten i institutets styrningsformer,

3. bedöma lämpligheten hos de strategier som har att göra med tillhandahållandet av tjänster till kunder, och

4. vidta lämpliga åtgärder för att rätta till eventuella brister.

Styrelsen ska ha tillgång till den information som krävs för att ha uppsikt över och övervaka ledningens beslutsfattande.

10 §

Ett värdepappersinstitut *skall* ha tillräckliga system, resurser och rutiner för att institutet *skall* kunna tillhandahålla investerings-

Ett värdepappersinstitut *ska* ha tillräckliga system, resurser och rutiner för att institutet *ska* kunna tillhandahålla investeringstjänster

tjänster och utföra investeringsverksamhet kontinuerligt och regelbundet.

och utföra investeringsverksamhet kontinuerligt och regelbundet.

Ett värdepappersinstitut ska ha sunda skyddsmekanismer för att säkerställa skyddet och autentiseringen vid informationsöverföring, samt för att minimera risken för dataförvanskning och för obehörig åtkomst till informationen.

13 §

Dokumentationen enligt 12 § ska inbegripa inspelning av telefonsamtal eller bevarande av elektronisk kommunikation som avser transaktioner som genomförts, eller är avsedda att leda till transaktioner som genomförs, vid handel för egen räkning och tillhandahållande av tjänster som rör mottagande, vidarebefordran och utförande av order på kunders uppdrag.

För att uppfylla kraven i första stycket ska ett värdepappersinstitut vidta alla rimliga åtgärder för att spela in alla telefonsamtal och bevara all elektronisk kommunikation som görs, sänds eller tas emot med utrustning som institutet tillhandahåller en anställd eller underleverantör eller som institutet accepterar eller tillåter att en anställd eller underleverantör använder.

14 §

Ett värdepappersinstitut ska informera sina kunder om att telefonsamtal eller elektronisk kommunikation mellan institutet och kunder som leder eller kan leda till transaktioner kommer att spelas in eller bevaras. Sådan information ska lämnas innan några investeringstjänster tillhandahålls.

Värdepappersinstitutet får inte via telefon eller elektroniskt tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order eller utförande av order till kunder som inte har informerats enligt första stycket.

Institutet ska vidta alla rimliga åtgärder för att förhindra att en anställd eller underleverantör genomför telefonsamtal eller elektronisk kommunikation som ska spelas in enligt 13 § med privatägd utrustning som institutet inte kan dokumentera eller kopiera.

15 §

Kunders order som inte tas emot via telefon eller elektroniskt ska dokumenteras på ett varaktigt medium.

16 §

Dokumentation enligt 12, 13 och 15 §§ ska tillhandahållas berörda kunder på begäran och ska sparas i fem år, eller den längre tid som Finansinspektionen föreskriver.

13 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform *eller som på annat sätt organiserar handel i finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 1 skall* övervaka handeln och kursbildningen och se till att handeln sker i överensstämmelse med institutets regler, denna lag, andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden.

17 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform *ska* övervaka handeln och kursbildningen och se till att handeln sker i överensstämmelse med institutets regler, denna lag, andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden.

Värdepappersinstitutet ska avsätta de resurser som krävs för att säkerställa att övervakningen är effektiv.

Värdepappersinstitutet ska omedelbart underrätta Finansinspektionen om betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden, beteenden som kan tyda på överträdelser av marknadsmissbruksförordningen samt systemavbrott.

Algoritmisk handel

18 §

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska ha effektiva system och riskkontroller som är avpassade för den verksamhet som bedrivs. Systemen och kontrollerna ska säkerställa att institutets handelssystem är motståndskraftiga och har tillräcklig kapacitet, att de omfattas av lämpliga handelströsklar och handelsgränser samt att de förhindrar att felaktiga order skickas eller att systemet på annat sätt fungerar så att

det kan skapa eller bidra till en oordnad marknad.

Institutet ska också ha effektiva system och riskkontrollåtgärder för att säkerställa att handelssystemen inte kan användas för något ändamål som strider mot marknadsmissbruksförordningen eller mot reglerna för den handelsplats där handeln sker.

*Institutet ska ha inrättat effektiva arrangemang för driftskontinuitet för att hantera alla drifts-
avbrott i sina handelssystem och ska se till att systemen är fullt testade och vederbörligen övervakade för att säkerställa att de uppfyller kraven i första och andra styckena.*

Institutet ska dokumentera de åtgärder som har vidtagits för att uppfylla kraven i första–tredje styckena, så att Finansinspektionen kan övervaka efterlevnaden av denna lag.

19 §

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel ska anmäla detta till Finansinspektionen och till den behöriga myndigheten för den handelsplats där institutet bedriver algoritmisk handel.

20 §

Ett värdepappersinstitut som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel ska bevara

korrekta och kronologiska uppgifter om alla sina lagda order, inbegripet annulleringar av order, utförda order och bud på handelsplatser och ska på begäran göra dem tillgängliga för den behöriga myndigheten.

21 §

Ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel som ett led i en marknadsgarantstrategi ska, med beaktande av likviditeten, omfattningen och arten på den specifika marknaden och särdragen hos de instrument med vilka handel bedrivs,

a) utföra denna marknadsgarantstrategi kontinuerligt under en bestämd andel av handelsplatsens handelstider, utom under exceptionella omständigheter, så att handelsplatsen tillhandahålls likviditet på ett regelbundet och förutsägbart sätt,

b) ingå ett bindande skriftligt avtal med handelsplatsen som åtminstone specificerar värdepappersinstitutets skyldigheter enligt a), och

c) ha infört effektiva system och kontroller som säkerställer att institutet alltid uppfyller sina skyldigheter enligt det avtal som avses i b).

22 §

Vid tillämpningen av 21 § ska ett värdepappersinstitut som bedriver algoritmisk handel anses bedriva en marknadsgarantstrategi,

om institutet handlar för egen räkning som deltagare på en eller flera handelsplatser och har en strategi som omfattar att lämna fasta, samtidiga köp- och säljbud av jämförbar storlek till konkurrenskraftiga priser avseende ett eller flera finansiella instrument på en enda handelsplats eller olika handelsplatser, så att likviditet regelbundet och löpande tillhålls den totala marknaden.

Direkt elektroniskt tillträde

23 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats ska ha inrättat effektiva system och kontroller som säkerställer att

a) lämpligheten hos kunder som använder tjänsten bedöms och granskas på lämpligt sätt,

b) att kunder som använder tjänsten förhindras att överskrida förinställda handels- och kredittrösklar,

c) att handel som bedrivs av kunder som använder tjänsten övervakas på lämpligt sätt, och

d) att lämplig riskkontroll förhindrar handel som kan skapa risker för värdepappersinstitutet självt eller som skulle kunna skapa eller bidra till en oordnad marknad eller stå i strid mot marknadsmissbruksförordningen eller de regler som gäller för handelsplatsen.

24 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska se till att kunder som använder tjänsten uppfyller kraven i denna lag och följer handelsplatsens regler.

Värdepappersinstitutet ska övervaka transaktionerna för att upptäcka överträdelser av reglerna i denna lag, otillbörliga marknadsförhållanden eller ageranden som kan innebära marknadsmissbruk och som ska rapporteras till Finansinspektionen.

Värdepappersinstitutet ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan institutet och kunden rörande de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten och att institutet enligt avtalet förblir ansvarigt enligt denna lag.

25 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska anmäla detta till Finansinspektionen och till den behöriga myndigheten för den handelsplats där handeln sker.

26 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska dokumentera de åtgärder som har vidtagits för att uppfylla kraven i 23 och 24 §§, så

att Finansinspektionen kan övervaka efterlevnaden av denna lag.

Allmän clearingmedlem för andra personer

27 §

Ett värdepappersinstitut som agerar som en allmän clearingmedlem för andra personer ska ha inrättat effektiva system och kontroller för att säkerställa att avvecklingstjänster tillämpas enbart på personer som är lämpliga och uppfyller tydliga kriterier och att lämpliga krav föreskrivs för dessa personer för att minska riskerna för institutet och för marknaden.

Värdepappersinstitutet ska säkerställa att det finns ett bindande skriftligt avtal mellan institutet och personen rörande de huvudsakliga rättigheter och skyldigheter som följer av tillhandahållandet av tjänsten.

Produkthantering

28 §

Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till sina kunder ska ha en process för att säkerställa att instrumenten är utformade för att uppfylla behoven hos en i förväg fastställd målgrupp, att strategin för att distribuera produkten är förenlig med denna målgrupp samt att rimliga åtgärder vidtas för att

säkerställa att instrumentet distribueras till målgruppen i fråga.

Institutet ska också regelbundet se över de finansiella instrument som institutet erbjuder eller marknadsför, med beaktande av alla händelser som väsentligt skulle kunna påverka den potentiella risken för den fastställda målgruppen, för att bedöma huruvida produkten fortfarande är förenlig med behoven hos den fastställda målgruppen och huruvida den avsedda distributionsstrategin fortfarande är lämplig.

29 §

Ett värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument ska förse eventuella distributörer med all lämplig information om det finansiella instrumentet och processen för produktgodkännande, inbegripet den fastställda målgruppen för produkten.

Om ett värdepappersinstitut erbjuder eller rekommenderar finansiella instrument som det inte självt har producerat, ska institutet ha adekvata arrangemang för att erhålla den information som avses i första stycket och arrangemang som säkerställer att relevant personal förstår egenskaperna och de avsedda målgrupperna för varje finansiellt instrument.

30 §

Ett värdepappersinstitut som distribuerar finansiella instrument, ska ha en organisation som säkerställer att personal hos institutet förstår de finansiella instrument som institutet erbjuder eller rekommenderar, och kan bedöma om instrumenten är förenliga med behoven hos de kunder instrumenten distribueras till med beaktande av den målgrupp som de är avsedda för enligt 28 §. Institutet ska säkerställa att de finansiella instrumenten erbjuds endast när detta ligger i kundens intresse.

Kompetenskrav

31 §

Ett värdepappersinstitut ska säkerställa att den personal som lämnar investeringsrådgivning eller information om finansiella instrument, investeringstjänster eller sidotjänster, har den kunskap och kompetens som krävs för att institutet ska uppfylla sina skyldigheter enligt denna lag.

Intressekonflikter

32 §

Ett värdepappersinstitut ska fastställa och tillämpa effektiva organisatoriska och administrativa förfaranden så att alla rimliga åtgärder vidtas för att förhindra att kundernas intressen påverkas nega-

tivt av intressekonflikter.

Ett värdepappersinstitut ska vid tillämpningen av första stycket särskilt beakta intressekonflikter mellan verksamhet där ersättningar från tredjepart är förbjuden enligt 9 kap. 15 § och annan verksamhet.

Systematiska internhandlares offentliggörande

34 §

En systematisk internhandlare ska offentliggöra information om kvaliteten på sitt utförande av transaktioner. Offentliggörande ska ske avgiftsfritt minst en gång per år.

8 kap. 42 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad ett värdepappersinstitut ska iakta för att uppfylla skyldigheterna i 1 §,

2. vilka åtgärder som ett värdepappersbolag ska vidta för att uppfylla de krav på soliditet och likviditet, riskhantering och genomlysning samt riktlinjer och instruktioner som avses i 3–8 §§,

3. de riktlinjer, regler och rutiner ett värdepappersinstitut ska upprätta och tillämpa enligt 9 §,

4. vilka system, resurser och rutiner ett värdepappersinstitut ska ha enligt 10 §,

5. vad ett värdepappersinstitut ska iakta för att uppfylla skyldigheterna i 11 §,

6. dokumentation enligt 12 §,

6. *hur lång tid dokumentation ska sparas enligt 16 §, dock högst sju år, och*

7. övervakning av handeln och kursbildningen enligt 13 §,

7. *kraven på kompetens enligt 31 §.*

²² Senaste lydelse av tidigare 42 § 2014:985.

8. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä och vilka krav som institutet ska uppfylla vid uppdragsavtal enligt 14 §,

9. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä när det delar in sina kunder i kategorier enligt 15 §,

10. hantering av intressekonflikter enligt 21 §,

11. vilken information ett värdepappersinstitut ska lämna till sina kunder enligt 22 §,

12. på vilket sätt information enligt 22 b § ska lämnas till kunderna,

13. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä vid inhämtande av uppgifter från sina kunder enligt 23 och 24 §§,

14. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä vid en prövning enligt 23 och 24 §§,

15. vilka finansiella instrument som ska anses vara okomplicerade enligt 25 § första stycket 1 e,

16. dokumentation och rapportering till kund enligt 26 och 27 §§,

17. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla kraven på att uppnå bästa möjliga resultat enligt 28 §,

18. riktlinjer för utförande av order enligt 29 §,

19. hantering av kunders order enligt 33 §,

20. hantering av finansiella instrument enligt 34 §,

21. hantering av medel enligt 35 §,

22. mottagande av medel på konto samt bolagets eller företagens system för hantering av vissa uppgifter enligt 36 §,

23. vilka begränsningar som ska gälla vid ställande av säkerhet enligt 37 § andra stycket, och

24. vilka uppgifter som ska antecknas i en förteckning enligt 38 § fjärde stycket.

9 kap. Information om kurser och omsättningsuppgifter m.m.

8 kap. 15 §

Ett värdepappersinstitut *skall* dela in sina kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund. Ett värdepappersinstitut får behandla vissa professionella kunder som jämbördiga motparter. Ett värdepappersinstitut *skall* upprätta interna regler och rutiner för indelning av sina kunder.

I 16 och 17 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder.

I 19 och 20 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

8 kap. 16 §

Ett värdepappersinstitut *skall* betrakta en kund som en professionell kund, om kunden ingår i någon av följande grupper:

9 kap. Uppföranderegler och kundskyddsregler

1 §

Ett värdepappersinstitut *ska* dela in sina kunder i kategorierna professionell kund och icke-professionell kund. Ett värdepappersinstitut får behandla vissa professionella kunder som jämbördiga motparter. Ett värdepappersinstitut *ska* upprätta interna regler och rutiner för indelning av sina kunder.

I 2 och 3 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder.

I 4 och 5 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

2 §

Ett värdepappersinstitut *ska* betrakta en kund som en professionell kund, om kunden ingår i någon av följande grupper:

1. enheter med tillstånd att verka på finansmarknaderna,

2. stora företag som på bolagsnivå uppfyller minst två av följande tre krav

a) balansomslutning enligt balansräkningen som motsvarar minst 20 000 000 euro,

b) nettoomsättning enligt resultaträkningen som motsvarar minst 40 000 000 euro, och

c) eget kapital enligt balansräkningen som motsvarar minst 2 000 000 euro,

3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, offentliga organ för förvaltning av statsskulden, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Världsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer, och

4. andra institutionella investerare än dem som omfattas av 1–3 vars huvudverksamhet är att investera i finansiella instrument, inklusive företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.

Ett värdepappersinstitut *skall* innan det tillhandahåller en tjänst till en kund som avses i första stycket informera kunden om att den kommer att betraktas som en professionell kund och behandlas som en sådan, om inte institutet och kunden avtalar något annat. Värdepappersinstitutet *skall* upplysa kunden om möjligheten att begära en ändring av avtalsvillkoren för att bli behandlad som en icke-professionell kund.

Om en kund som avses i första stycket begär att bli be-

1. enheter med tillstånd att verka på finansmarknaderna,

2. stora företag som på bolagsnivå uppfyller minst två av följande tre krav

a) balansomslutning enligt balansräkningen som motsvarar minst 20 000 000 euro,

b) nettoomsättning enligt resultaträkningen som motsvarar minst 40 000 000 euro, och

c) eget kapital enligt balansräkningen som motsvarar minst 2 000 000 euro,

3. stater, delstater, statliga och delstatliga myndigheter, offentliga organ för förvaltning av statsskulden, centralbanker och Europeiska centralbanken samt Europeiska investeringsbanken, Världsbanken, Internationella valutafonden och andra liknande mellanstatliga eller överstatliga organisationer, och

4. andra institutionella investerare än dem som omfattas av 1–3 vars huvudverksamhet är att investera i finansiella instrument, inklusive företag som ägnar sig åt värdepapperisering av tillgångar eller andra finansiella transaktioner.

Ett värdepappersinstitut *ska* innan det tillhandahåller en tjänst till en kund som avses i första stycket informera kunden om att den kommer att betraktas som en professionell kund och behandlas som en sådan, om inte institutet och kunden avtalar något annat. Värdepappersinstitutet *ska* upplysa kunden om möjligheten att begära en ändring av avtalsvillkoren för att bli behandlad som en icke-professionell kund.

Om en kund som avses i första stycket begär att bli be-

handlad som en icke-professionell kund, får värdepappersinstitutet ingå ett skriftligt avtal med kunden som innebär att kunden i vissa avseenden inte *skall* betraktas som en professionell kund.

8 kap. 17 §

Ett värdepappersinstitut får behandla en kund som inte ingår i någon av grupperna i 16 § första stycket som en professionell kund, om kunden skriftligen har begärt hos värdepappersinstitutet att bli behandlad som en professionell kund, antingen generellt eller i fråga om en särskild investeringstjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt, och kunden uppfyller minst två av följande tre krav:

1. Kunden har på den aktuella marknaden genomfört i genomsnitt minst tio transaktioner av betydande storlek per kvartal under de närmast föregående fyra kvartalen.

2. Värdet av kundens portfölj av finansiella instrument, definierad som insättningar av kontanta medel och innehav av finansiella instrument, överstiger motsvarande 500 000 euro.

3. Kunden arbetar, eller har arbetat minst ett år, inom finanssektorn i en befattning som kräver kunskap om de aktuella transaktionerna eller tjänsterna.

För att få behandla en kund som avses i första stycket som en professionell kund måste värdepappersinstitutet

1. ha gjort en adekvat bedömning av kundens sakkunskap, erfarenhet och kunskap som ger en tillräcklig grund för att anta att kunden med tanke på de planerade transaktionernas och tjänsternas karaktär är i stånd att fatta sina egna investeringsbeslut och förstå de aktuella riskerna, och

handlad som en icke-professionell kund, får värdepappersinstitutet ingå ett skriftligt avtal med kunden som innebär att kunden i vissa avseenden inte *ska* betraktas som en professionell kund.

3 §

Ett värdepappersinstitut får behandla en kund som inte ingår i någon av grupperna i 2 § första stycket som en professionell kund, om kunden skriftligen har begärt hos värdepappersinstitutet att bli behandlad som en professionell kund, antingen generellt eller i fråga om en särskild investeringstjänst eller transaktion eller en viss typ av transaktion eller produkt, och kunden uppfyller minst två av följande tre krav:

2. ha gett kunden tydlig skriftlig information om vilken rätt till skydd och ersättning till investerare som kunden kan förlora och i ett särskilt dokument skriftligen ha fått en förklaring från kunden att den är medveten om följderna av att förlora detta skydd.

Innan ett värdepappersinstitut godtar en begäran från en kund att bli behandlad som en professionell kund, *skall* institutet vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att kunden uppfyller de krav som ställs enligt första stycket.

Innan ett värdepappersinstitut godtar en begäran från en kund att bli behandlad som en professionell kund, *ska* institutet vidta alla rimliga åtgärder för att försäkra sig om att kunden uppfyller de krav som ställs enligt första stycket.

8 kap. 18 §

En kund som avses i 17 § *skall* informera värdepappersinstitutet om alla förändringar som kan påverka förutsättningarna för att kunden *skall* få bli behandlad som en professionell kund. Värdepappersinstitutet *skall* vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade denne att bli behandlad som en professionell kund.

4 §

En kund som avses i 3 § *ska* informera värdepappersinstitutet om alla förändringar som kan påverka förutsättningarna för att kunden *ska* få bli behandlad som en professionell kund. Värdepappersinstitutet *ska* vidta lämpliga åtgärder om det får kunskap om att kunden inte längre uppfyller de ursprungliga villkor som berättigade denne att bli behandlad som en professionell kund.

8 kap. 19 §

Ett värdepappersinstitut får behandla en enhet som ingår i någon av följande grupper som en jämbördig motpart:

1. värdepappersbolag och utländska värdepappersföretag,
2. kreditinstitut,
3. försäkringsföretag,
4. värdepappersfonder som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder och fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket första meningen samma lag samt fondbolag eller förvaltningsbolag som förvaltar dem,

5 §²³

²³ Senaste lydelse av tidigare 8 kap. 19 § 2013:579.

5. pensionsfonder och förvaltningsbolag som förvaltar dem,
 6. andra finansiella företag än sådana som avses i 1–5 som har tillstånd att driva verksamhet enligt lagstiftningen i det land där de hör hemma eller som regleras i lagstiftning i det landet,

7. företag som är undantagna från tillståndsplikt enligt 2 kap. 5 § första stycket 13 och 14,

8. nationella regeringar och därmed sammanhängande organ, inklusive offentliga organ som har hand om statsskuld, centralbanker och överstatliga organisationer, samt

9. andra företag än sådana som avses i 1–8, om de ska betraktas som professionella kunder enligt 16 § första stycket 1–3.

9. andra företag än sådana som avses i 1–8, om de ska betraktas som professionella kunder enligt 2 § första stycket 1–3.

Ett värdepappersinstitut får behandla ett företag som inte ingår i någon av grupperna i första stycket som en jämbördig motpart, om företaget

1. begär att bli behandlat som en jämbördig motpart, och

2. får behandlas som en professionell kund enligt 17 § första stycket.

2. får behandlas som en professionell kund enligt 3 § första stycket.

Ett värdepappersinstitut får behandla ett företag som en jämbördig motpart enligt andra stycket bara om företaget får behandlas som en professionell kund enligt 17 § för sådana tjänster och transaktioner.

Ett värdepappersinstitut får behandla ett företag som en jämbördig motpart enligt andra stycket bara om företaget får behandlas som en professionell kund enligt 3 § för sådana tjänster och transaktioner.

8 kap. 20 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 3 får i sådan verksamhet medverka till eller inleda transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa 22–33 §§ för dessa transaktioner och sidotjänster som är direkt knutna till transaktionerna.

6 §

Ett värdepappersinstitut som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt 2 kap. 1 § 1, 2 eller 3 får i sådan verksamhet medverka till eller inleda transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa 8, 12, 14–17, 20–23, och 26–34 §§ samt 8 kap. 1, 28, 30, 31 och 34 §§ för dessa transaktioner och

sidotjänster som är direkt knutna till transaktionerna. *Värdepappersinstitut ska även i förhållande till jämbördiga motparter agera hederligt, rättvist och professionellt och kommunicera på ett sätt som är rättvisande, tydligt och inte vilseledande.*

En motpart har dock rätt att begära att 22–33 §§ *skall* tillämpas generellt i avtalsförhållandet eller avse en enskild transaktion. Om ett värdepappersinstitut samtycker till en sådan begäran från en enhet som ingår i en sådan grupp anges i 19 § första stycket 1–8, *skall* institutet behandla motparten som en professionell kund, om motparten inte uttryckligen begär att bli behandlad som en icke-professionell kund. Om motparten begär att bli behandlad som en icke-professionell kund, tillämpas i fråga om en sådan begäran 16 § andra och tredje styckena på motsvarande sätt. Innan ett värdepappersinstitut inleder en transaktion med en motpart som är ett sådant företag som avses i 19 § första stycket 9, *skall* företaget uttryckligen ha godtagit att bli behandlat som en jämbördig motpart. Godtagandet kan ges generellt eller avse en enskild transaktion.

En motpart har dock rätt att begära att 8, 12, 14–17, 20–23, och 26–34 §§ *samt 8 kap. 1, 28, 30, 31 och 34 §§ ska* tillämpas generellt i avtalsförhållandet eller avse en enskild transaktion. Om ett värdepappersinstitut samtycker till en sådan begäran från en enhet som ingår i en sådan grupp anges i 5 § första stycket 1–8, *ska* institutet behandla motparten som en professionell kund, om motparten inte uttryckligen begär att bli behandlad som en icke-professionell kund. Om motparten begär att bli behandlad som en icke-professionell kund, tillämpas i fråga om en sådan begäran 2 § andra och tredje styckena på motsvarande sätt. Innan ett värdepappersinstitut inleder en transaktion med en motpart som är ett sådant företag som avses i 5 § första stycket 9, *ska* företaget uttryckligen ha godtagit att bli behandlat som en jämbördig motpart. Godtagandet kan ges generellt eller avse en enskild transaktion.

I fråga om motparter som inte ingår i någon av de grupper som anges i 19 § första stycket 1–8 och som hör hemma i ett annat land inom EES gäller första stycket bara om motparten i den staten erkänns som jämbördig motpart i enlighet med artikel 24.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument. I sådana fall tillämpas tredje stycket på motsvarande sätt.

8 kap. 21 §

Ett värdepappersinstitut *skall* vidta alla rimliga åtgärder för att

1. identifiera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan institutet, ett anknutet ombud eller någon närstående person till dem och en kund eller mellan kunder i samband med tillhandahållande av investerings-tjänster och sidotjänster, samt

2. förhindra att kundernas intressen påverkas negativt av intressekonflikter.

Om de åtgärder som ett institut har vidtagit enligt första stycket 1 inte räcker för att förhindra att kundernas intressen kan komma att påverkas negativt, *skall* institutet *tydligt* informera kunden om arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning.

I fråga om motparter som inte ingår i någon av de grupper som anges i 5 § första stycket 1–8 och som hör hemma i ett annat land inom EES gäller första stycket bara om motparten i den staten erkänns som jämbördig motpart i enlighet med artikel 30.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument. I sådana fall tillämpas tredje stycket på motsvarande sätt.

7 §

Ett värdepappersinstitut *ska* vidta alla rimliga åtgärder för att

1. identifiera *och förebygga eller hantera* de intressekonflikter som kan uppkomma mellan institutet, ett anknutet ombud eller någon närstående person till dem och en kund eller mellan kunder i samband med tillhandahållande av investeringstjänster och sidotjänster, samt

Om de åtgärder som ett institut har vidtagit enligt första stycket inte räcker för att förhindra att kundernas intressen kan komma att påverkas negativt, *ska* institutet, *på ett varaktigt medium*, informera kunden om arten av eller källan till intressekonflikterna innan institutet åtar sig att utföra en investeringstjänst eller sidotjänst för kundens räkning. *Informa-*

tionen ska vara tillräckligt tydlig för att kunden ska kunna avgöra huruvida den ska anlita företaget för tjänsten.

Belöningssystem

8 §

Ett värdepappersinstitut ska utforma sina belöningssystem så att personalen inte belönas eller bedöms på ett sätt som kommer i konflikt med företagets skyldighet att iakttä kundernas intressen.

8 kap. 22 §

Ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lättbegriplig information om

1. värdepappersinstitutet och dess tjänster,

2. finansiella instrument och föreslagna placeringsstrategier,

3. handelsplatser,

4. priser och avgifter, samt

5. institutets riktlinjer för utförande av order.

Informationen ska ge kunderna rimliga möjligheter att förstå arten av och vilka risker som är förknippade med de investeringstjänster och de finansiella instrument som institutet erbjuder. Informationen får lämnas i standardiserad form.

All information som ett värdepappersinstitut lämnar till sina kunder ska vara rättvisande och tydlig och får inte vara vilseledande. Marknadsföringsmaterial ska lätt kunna identifieras som sådant.

Särskilda bestämmelser om en näringsidkares marknadsföring av produkter och tjänster

10 §²⁴

Ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lättbegriplig information om institutet och dess tjänster.

Särskilda bestämmelser om en näringsidkares marknadsföring av produkter och tjänster

²⁴ Senaste lydelse av tidigare 8 kap. 22 § 2014:15.

och vilken information som ska lämnas till kunder finns i marknadsföringslagen (2008:486) samt i *distans- och hemförsäljningslagen* (2005:59).

och vilken information som ska lämnas till kunder finns i marknadsföringslagen (2008:486) samt i *lagen om distansavtal och avtal utanför affärslokaler* (2005:59).

11 §

Ett värdepappersinstitut ska i god tid innan en investeringstjänst eller sidotjänst tillhandahålls en kund förse kunden med lättbegriplig information om

1. finansiella instrument och föreslagna placeringstrategier, infattande information om och varningar för de risker som är förknippade med investeringar i instrumenten eller enligt placeringstrategierna samt om instrumenten i fråga är avsedda för icke-professionella kunder,

2. handelsplatser,

3. kostnader och avgifter förknippade med investerings- och sidotjänster, inklusive kostnaderna för rådgivning och kostnaderna för de finansiella instrument som rekommenderas samt hur kunden betalar för detta, samt

4. eventuella ersättningar från tredjepart.

Informationen om kostnader och avgifter, inbegripet kostnader och avgifter för investeringstjänsten och det finansiella instrumentet, som inte orsakas av förekomsten av underliggande marknadsrisk, ska räknas samman så att kunden kan förstå den totala kostnaden liksom

den kumulativa effekten på investeringens avkastning och, när kunden så begär, en uppdelning per post. Sådan information ska i förekommande fall ges till kunden regelbundet, åtminstone årligen, under investeringens varaktighet.

12 §

När en investeringstjänst erbjuds tillsammans med en annan tjänst eller produkt som en del av ett paket eller som ett villkor för samma överenskommelse eller paket (korsförsäljning), ska värdepappersinstitutet informera kunden om huruvida det är möjligt att köpa de olika komponenterna separat, och ska tillhandahålla separata uppgifter om kostnaderna och avgifterna för varje komponent. Om riskerna med en sådan överenskommelse eller ett sådant paket som erbjuds en icke-professionell kund sannolikt skiljer sig från de risker som uppstår i det fall komponenterna väljs separat, ska värdepappersinstitutet tillhandahålla en adekvat beskrivning av de olika komponenterna i överenskommelsen eller paketet och av hur samverkan förändrar riskerna.

13 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning ska i god tid innan tjänsten tillhandahålls informera sina kun-

der huruvida

1. institutet tillhandahåller oberoende rådgivning,

2. rådgivningen är baserad på en bred analys av olika finansiella instrument utgivna eller tillhandahållna av andra än institutet självt eller företag som institutet har nära förbindelser med, och

3. institutet regelbundet kommer att bedöma lämpligheten avseende de finansiella instrument som har rekommenderats.

14 §

Ett värdepappersinstitut som har informerat sina kunder om att institutet tillhandahåller oberoende rådgivning ska i den verksamheten bedöma ett tillräckligt stort och diversifierat urval av finansiella instrument som är tillgängliga på marknaden för att säkerställa att kundens investeringsmål på lämpligt sätt kan tillgodoses. Värdepappersinstitutet får inte i den verksamheten lämna råd om produkter producerade av institutet eller av företag som institutet har nära förbindelser med.

Ersättningar från tredjepart

15 §

Utöver vad som anges i 16 och 17 §§ får ett värdepappersinstitut som tillhandahåller en investerings- eller sidotjänst till en kund betala eller ta emot en ersättning

till eller från någon annan än kunden endast om

1. ersättningen är utformad för att höja kvaliteten på den berörda tjänsten till kunden,

2. ersättningen inte försämrar företagets förutsättningar att uppfylla sina skyldigheter att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens bästa intresse, och

3. kunden innan tjänsten tillhandahålls på ett heltäckande, korrekt och begripligt sätt har informerats om ersättningens förekomst, art och belopp eller, om beloppet inte kan fastställas, om metoden för beräkning av beloppet.

Första stycket gäller inte ersättningar som möjliggör eller krävs för att tillhandahålla tjänsten och som inte kan stå i strid mot institutets skyldighet att agera hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med kundens intressen.

16 §

Ett värdepappersinstitut som enligt 13 § har informerats om att institutet tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning och institut som tillhandahåller portföljförvaltning får inte i samband med att dessa tjänster tillhandahålls professionella kunder ta emot och behålla en ersättning från någon annan än kunden.

Första stycket gäller inte mindre icke-monetära ersättningar som

kunden har informerats om och som kan höja kvaliteten på den berörda tjänsten till kunden och som är av en sådan storlek och karaktär att de inte kan anses hindra institutet från att uppfylla sin skyldighet att tillvarata kundens intressen.

17 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning till icke-professionella kunder får inte i samband med att dessa tjänster tillhandahålls ta emot en ersättning från någon annan än kunden, om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt.

8 kap. 23 §

Ett värdepappersinstitut *skall*, när det tillhandahåller investeringsrådgivning till kund *avseende finansiella instrument* eller *diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument*, hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

20 §

Ett värdepappersinstitut *ska*, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, hämta in nödvändiga uppgifter från kunden om dennes kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten samt om dennes ekonomiska situation och mål med investeringen, så att institutet kan rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne.

Informationen enligt första stycket ska beträffande kundens ekonomiska situation innefatta kundens möjlighet att klara av förluster och beträffande mål med investeringen innefatta kundens risktolerans. Vid valet av finansiella instrument ska dessa omständigheter beaktas särskilt.

Om ett värdepappersinstitut tillhandahåller investeringsrådgivning avseende en kombination av tjänster eller produkter ska lämpligheten av kombinationen bedömas.

8 kap. 24 §

Ett värdepappersinstitut *skall*, när det tillhandahåller någon annan investeringstjänst än dem som anges i 23 §, begära att kunden lämnar uppgifter om sina kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten, så att institutet kan bedöma om investeringstjänsten eller produkten passar kunden.

Ett värdepappersinstitut *skall*, om det mot bakgrund av de uppgifter som det har fått enligt första stycket anser att tjänsten eller produkten inte passar kunden, informera kunden om detta.

21 §

Ett värdepappersinstitut *ska*, när det tillhandahåller någon annan investeringstjänst än dem som anges i 20 §, begära att kunden lämnar uppgifter om sina kunskaper och erfarenheter av den specifika tjänsten eller produkten, så att institutet kan bedöma om investeringstjänsten eller produkten passar kunden. *Om tjänsten avser en kombination av tjänster eller produkter ska bedömningen avse såväl kombinationen som var och en av komponenterna.*

Ett värdepappersinstitut *ska*, om det mot bakgrund av de uppgifter som det har fått enligt första stycket anser att tjänsten eller produkten inte passar kunden, informera kunden om detta.

Ett värdepappersinstitut *skall*, om en kund inte lämnar uppgifter enligt första stycket eller lämnar ofullständiga uppgifter, informera kunden om att institutet inte kan avgöra om tjänsten eller produkten passar kunden.

8 kap. 25 §

Ett värdepappersinstitut får tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument och utförande av order avseende finansiella instrument på kundens uppdrag utan att uppfylla kraven i 24 §, om

1. tjänsten avser

a) aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad eller på en motsvarande marknad utanför EES,

b) penningmarknadsinstrument,

c) obligationer eller andra former av skuldförbindelser *utan derivatinslag*,

Ett värdepappersinstitut *ska*, om en kund inte lämnar uppgifter enligt första stycket eller lämnar ofullständiga uppgifter, informera kunden om att institutet inte kan avgöra om tjänsten eller produkten passar kunden.

22 §²⁵

Ett värdepappersinstitut får tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument och utförande av order på kundens uppdrag utan att uppfylla kraven i 21 §, om

1. tjänsten avser

a) aktier som tagits upp till handel på en reglerad marknad *eller en MTF-plattform* eller på en motsvarande marknad utanför EES, *med undantag för aktier i företag för kollektiva investeringar som inte omfattas av d) samt aktier som omfattar derivat*,

b) penningmarknadsinstrument, *med undantag för sådana instrument som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förenade risken*,

c) obligationer eller andra former av skuldförbindelser *som upptagits till handel på en reglerad marknad, på en likvärdig*

²⁵ Senaste lydelse av tidigare 8 kap. 25 § 2013:579.

d) andelar i en värdepappersfond som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller i ett fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket första meningen samma lag, *eller*

e) andra okomplicerade finansiella instrument,

2. tjänsten tillhandahålls på kundens initiativ, samt

3. kunden klart och tydligt har informerats om att institutet inte kommer att bedöma om instrumentet eller tjänsten passar kunden.

Information enligt första stycket 3 får lämnas i standardiserad form.

marknad utanför EES eller på en MTF-plattform, med undantag för sådana instrument som omfattar derivat eller innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den därmed förenade risken,

d) andelar i en värdepappersfond som avses i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen (2004:46) om värdepappersfonder eller i ett fondföretag som avses i 1 kap. 7 § första stycket första meningen samma lag *med undantag för strukturerade fondföretag som avses i artikel 36.1 andra stycket i förordning (EU) nr 583/2010,*

e) strukturerade insättningar med undantag för sådana vars struktur gör det svårt för kunden att förstå den därmed förenade risken eller kostnaden för att säga upp insättningen i förtid, eller

f) andra okomplicerade finansiella instrument,

Även om förutsättningarna i första stycket är uppfyllda måste institutet uppfylla kraven i 21 §, om en kredit beviljas i samband med investeringstjänsten.

8 kap. 26 §

Ett värdepappersinstitut *skall* dokumentera vad institutet och en kund har kommit överens om när det gäller parternas rättigheter och skyldigheter samt övriga villkor för de tjänster som institutet *skall* utföra för kunden.

8 kap. 27 §

Ett värdepappersinstitut *skall* lämna en tillfredsställande rapportering till en kund om de tjänster som institutet har utfört för kunden. Rapporteringen *skall* i förekommande fall innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.

23 §

Ett värdepappersinstitut *ska* dokumentera vad institutet och en kund har kommit överens om när det gäller parternas rättigheter och skyldigheter samt övriga villkor för de tjänster som institutet *ska* utföra för kunden.

24 §

Ett värdepappersinstitut *ska på ett varaktigt medium* lämna en tillfredsställande rapportering till en kund om de tjänster som institutet har utfört för kunden. Rapporteringen *ska* i förekommande fall innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.

25 §

Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller investeringsrådgivning ska beträffande icke-professionella kunder, innan en transaktion till följd av rådgivningen genomförs, lämna dokumentation till kunden som specificerar vilket råd kunden har fått och hur rådet motsvarar kundens preferenser, mål och andra egenskaper (lämplighetsförklaring).

Dokumentationen enligt första stycket ska lämnas på ett varaktigt medium.

Om ett avtal att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av en teknik för distans-

kommunikation som hindrar att en sådan dokumentation som avses i första stycket tillhandahålls i förväg, får värdepappersinstitutet lämna en skriftlig lämplighetsförklaring på ett varaktigt medium omedelbart efter det att kunden har bundits av ett avtal, om

a) kunden har gett sitt samtycke till att erhålla lämplighetsförklaringen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen genomförts, och

b) värdepappersinstitutet har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att lämplighetsförklaringen först kan erhållas.

Om ett värdepappersinstitut erbjuder portföljförvaltning eller har informerat kunden om att institutet kommer att utföra en regelbunden lämplighetsbedömning, ska den regelbundna rapporteringen av dessa tjänster innehålla en uppdaterad förklaring till hur investeringen motsvarar kundens preferenser, mål och andra egenskaper.

26 §

Ett värdepappersinstitut som har utfört en transaktion för en kunds räkning ska informera kunden om var transaktionen genomfördes.

8 kap. 28 §

När ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *skall* det vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden med avseende på

1. pris,
2. kostnad,
3. snabbhet,
4. sannolikhet för utförande och avveckling,
5. storlek,
6. art, och
7. andra för kunden väsentliga förhållanden.

Om en kund har gett specifika instruktioner, *skall* ett värdepappersinstitut utföra ordern i enlighet med dessa.

27 §

När ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *ska* det vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för kunden med avseende på

1. pris,
2. kostnad,
3. snabbhet,
4. sannolikhet för utförande och avveckling,
5. storlek,
6. art, och
7. andra för kunden väsentliga förhållanden.

Om en kund har gett specifika instruktioner, *ska* ett värdepappersinstitut utföra ordern i enlighet med dessa.

28 §

När ett värdepappersinstitut utför en order för en icke-professionell kunds räkning ska bästa möjliga resultat fastställas med hänsyn till den totala ersättningen, som utgörs av

1. priset för det finansiella instrumentet, och
2. kostnaderna i samband med utförandet, inbegripet kundens alla utgifter som hänförs till orderns utförande.

I bedömningen av bästa möjliga resultat enligt första stycket ska värdepappersinstitutet beakta egna avgifter och kostnader för utförandet av ordern på var och en av de handelsplatser som kan komma

i fråga för utförandet.

8 kap. 29 §

Ett värdepappersinstitut *skall* ha system och riktlinjer för hur institutet *skall* uppnå bästa möjliga resultat enligt 28 § när en kunds order utförs.

I riktlinjerna *skall* det för varje kategori av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika handelsplatser där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av handelsplats. Riktlinjerna *skall* omfatta de handelsplatser som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs.

Ett värdepappersinstitut *skall* övervaka och regelbundet uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order och informera *sina* kunder om varje väsentlig förändring av dessa.

8 kap. 30 §

29 §

Ett värdepappersinstitut *ska* ha system och riktlinjer för hur institutet *ska* uppnå bästa möjliga resultat enligt 27 § när en kunds order utförs.

I riktlinjerna *ska* det för varje kategori av finansiella instrument finnas uppgifter om de olika handelsplatser där värdepappersinstitutet utför sina kundorder och de faktorer som påverkar valet av handelsplats. Riktlinjerna *ska* omfatta de handelsplatser som gör det möjligt för institutet att stadigvarande uppnå bästa möjliga resultat när en kundorder utförs.

Ett värdepappersinstitut *ska* övervaka och regelbundet *utvärdera och* uppdatera sina system och riktlinjer för utförande av order *samt* informera *de* kunder *med vilka institutet har en fortlöpande relation*, om varje väsentlig förändring av dessa.

I utvärderingen enligt tredje stycket ska den information som har offentliggjorts enligt 13 kap. 9 § beaktas.

30 §

Ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med lämplig information om institutets riktlinjer för utförande av order.

Innan ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *skall* kunden ha godtagit de riktlinjer för utförande av order som institutet har.

8 kap. 31 §

Innan ett värdepappersinstitut utför en kunds order utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform, *skall* kunden ha gett sitt uttryckliga godkännande till det. Godkännandet kan ges generellt eller avse en enskild transaktion.

8 kap. 32 §

Om en kund begär det, *skall* ett värdepappersinstitut kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för utförande av order.

Innan ett värdepappersinstitut utför en kunds order, *ska* kunden ha godtagit de riktlinjer som avses i första stycket.

31 §

Innan ett värdepappersinstitut utför en kunds order utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform, *ska* kunden ha gett sitt uttryckliga godkännande till det. Godkännandet kan ges generellt eller avse en enskild transaktion.

32 §

Om en kund begär det, *ska* ett värdepappersinstitut kunna visa att det har utfört kundens order i enlighet med institutets riktlinjer för utförande av order.

33 §

Ett värdepappersinstitut som utför kundorder ska varje år offentliggöra en sammanfattning av de fem handelsplatser som främst, beräknat på handelsvolym, har använts av institutet för utförande av kundorder under föregående år. Sammanfattningen ska vara uppdelad på instrumentklasser och innehålla information om kvaliteten på utförandet.

8 kap. 33 §

Ett värdepappersinstitut *skall* snabbt, effektivt och rättvist utföra en kunds order utan att denne missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av institutets handel för egen räkning. I övrigt jämförbara kundorder *skall* utföras i den ordning som de togs emot, om det inte finns skäl för att utföra dem i en annan ordning.

1 §

Om en kund har angett ett lägsta pris vid försäljning till tredje man eller ett högsta pris vid inköp (limit) avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och värdepappersinstitutet inte utför ordern, *skall* institutet omedelbart offentliggöra ordern på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsaktörer. Detta gäller dock inte om kunden har gett andra instruktioner.

8 kap. 34 §

Ett värdepappersinstitut *skall* hålla en kunds finansiella instrument avskilda från institutets tillgångar, om inte kunden uttryckligen har godkänt något annat.

I 3 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument finns det särskilda bestämmelser om förfoganden över finansiella instrument som tillhör någon annan. För överenskommelser enligt första stycket gäller dock inte 3 kap. 1 § samma lag.

34 §

Ett värdepappersinstitut *ska* snabbt, effektivt och rättvist utföra en kunds order utan att denne missgynnas i förhållande till andra kunder eller på grund av institutets handel för egen räkning. I övrigt jämförbara kundorder *ska* utföras i den ordning som de togs emot, om det inte finns skäl för att utföra dem i en annan ordning.

35 §

Om en kund har angett ett lägsta pris vid försäljning till tredje man eller ett högsta pris vid inköp (limit) avseende aktier som är upptagna till handel på en reglerad marknad och värdepappersinstitutet inte utför ordern, *ska* institutet omedelbart offentliggöra ordern på ett sätt som gör den lätt tillgänglig för övriga marknadsaktörer. Detta gäller dock inte om kunden har gett andra instruktioner.

36 §

Ett värdepappersinstitut *ska* hålla en kunds finansiella instrument avskilda från institutets tillgångar, om inte kunden uttryckligen har godkänt något annat.

8 kap. 35 §

Ett värdepappersinstitut som innehar en kunds medel *skall*

1. vidta lämpliga åtgärder för att skydda kundens rättigheter, och

2. hålla medlen avskilda från institutets tillgångar, om det inte har tillstånd att ta emot medel på konto enligt 2 kap. 2 § första stycket 8 eller är ett kreditinstitut.

Ett värdepappersbolag och ett utländskt företag som tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 *skall* omedelbart avskilja medlen från de egna tillgångarna.

37 §

Ett värdepappersinstitut som innehar en kunds medel *ska*

1. vidta lämpliga åtgärder för att skydda kundens rättigheter, och

2. hålla medlen avskilda från institutets tillgångar, om det inte har tillstånd att ta emot medel på konto enligt 2 kap. 2 § första stycket 8 eller är ett kreditinstitut.

Ett värdepappersbolag och ett utländskt företag som tar emot medel med redovisningsskyldighet enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 *ska* omedelbart avskilja medlen från de egna tillgångarna.

39 §

Ett värdepappersinstitut får inte ingå avtal om säkerhetsöverlåtelse av finansiella instrument, medel på konto eller medel som tas emot med redovisningsskyldighet, med icke-professionella kunder i syfte att säkra eller täcka kundens aktuella eller framtida, faktiska eller villkorade förpliktelser.

8 kap. 38 §

Vid kreditgivning enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 gäller för värdepappersbolag bestämmelserna i denna paragraf och 37 § i stället för bestämmelserna i

41 §²⁶

Vid kreditgivning enligt 2 kap. 2 § första stycket 2 gäller för värdepappersbolag bestämmelserna i denna paragraf och 40 § i stället för bestämmelserna i

²⁶ Senaste lydelse av tidigare 8 kap 38 § 2005:551.

21 kap. aktiebolagslagen (2005:551). 21 kap. aktiebolagslagen (2005:551).

Ett värdepappersbolag får inte på andra villkor än sådana som bolaget normalt ställer upp lämna kredit till

1. en styrelseledamot,
2. en person som ensam eller i förening med någon annan får avgöra kreditärenden som *skall* avgöras av styrelsen,
3. en anställd som har en ledande ställning inom bolaget,
4. någon annan aktieägare än staten med ett aktieinnehav som motsvarar minst tre procent av hela aktiekapitalet,
5. den som är make eller sambo till någon som avses i 1–4, eller
6. en juridisk person i vilken någon som avses i 1–5 har ett väsentligt ekonomiskt intresse i egenskap av delägare eller medlem.

Finansinspektionen prövar efter ansökan om en anställd har sådan ledande ställning som avses i andra stycket 3.

Värdepappersbolagets styrelse *skall* avgöra ärenden om kredit till de personer och företag som avses i andra stycket. Bolaget *skall* föra in uppgifter om sådana krediter i en förteckning.

Värdepappersbolagets styrelse *ska* avgöra ärenden om kredit till de personer och företag som avses i andra stycket. Bolaget *ska* föra in uppgifter om sådana krediter i en förteckning.

Andra-fjärde styckena tillämpas också på krediter mot säkerhet av borgen eller fordringsrätt som utfärdas av någon som avses i andra stycket. Detsamma gäller för en fordran som bolaget förvärvar och för vilken någon som avses i andra stycket är betalnings-skyldig.

8 kap. 39 §

Ett värdepappersbolag får ge förskott, lämna lån eller ställa säkerhet för lån i syfte att gäldenären *skall* förvärva aktier i bolaget eller ett överordnat bolag i samma koncern, bara om det därefter finns full täckning för det bundna egna kapitalet. Vid beräkningen av om det finns

42 §

Ett värdepappersbolag får ge förskott, lämna lån eller ställa säkerhet för lån i syfte att gäldenären *ska* förvärva aktier i bolaget eller ett överordnat bolag i samma koncern, bara om det därefter finns full täckning för det bundna egna kapitalet. Vid beräkningen av om det finns

full täckning för det bundna egna kapitalet *skall* förskott och lån enligt första meningen behandlas som fordringar utan värde samt säkerheter enligt första meningen behandlas som bolagets skuld.

Förskott, lån eller säkerhet får dock bara lämnas i den utsträckning det framstår som försvarligt med hänsyn till

1. de krav som verksamhetens art, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, och
2. bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

8 kap. 40 §

Om ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra regler i EG-rätten, gäller inte bestämmelserna i 22–27 §§.

full täckning för det bundna egna kapitalet *ska* förskott och lån enligt första meningen behandlas som fordringar utan värde samt säkerheter enligt första meningen behandlas som bolagets skuld.

43 §

Om ett värdepappersinstitut utför en investeringstjänst som bara är en del av en finansiell produkt för vilken det finns andra regler i EU-rätten, gäller inte bestämmelserna i 10–26 §§.

44 §

Om ett bostadslåneavtal som omfattas av reglerna för kreditvärdighetsbedömning av kunder i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/17/EU förutsätter tillhandahållande till samma kund av en investeringstjänst avseende hypoteksobligationer, som emitteras specifikt i syfte att säkra finansieringen och har identiska villkor med bostadslåneavtalet, för att lånet ska kunna betalas, refinansieras eller lösas in, ska 8 kap. 14 d § samt 20–22, och 25 §§ inte tillämpas på investeringstjänsten.

8 kap. 41 §

Ett värdepappersinstitut som genom förmedling av ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES tar emot en instruktion om att utföra en investeringstjänst eller en sidotjänst för en kunds räkning, får förlita sig på de uppgifter om kunden som det har fått av det andra värdepappersinstitutet eller företaget och alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har fått från det andra institutet eller företaget. Ett värdepappersinstitut som genomför en tjänst eller transaktion utifrån sådana uppgifter och rekommendationer ansvarar för att tjänsten eller transaktionen utförs i enlighet med bestämmelserna i *detta kapitel*.

Ett värdepappersinstitut som har förmedlat en instruktion till ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag ansvarar för att den information som det har lämnat över är fullständig och riktig och att de rekommendationer och den rådgivning som institutet har tillhandahållit är lämpliga för kunden.

45 §

Ett värdepappersinstitut som genom förmedling av ett annat värdepappersinstitut eller ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES tar emot en instruktion om att utföra en investeringstjänst eller en sidotjänst för en kunds räkning, får förlita sig på de uppgifter om kunden som det har fått av det andra värdepappersinstitutet eller företaget och alla rekommendationer i fråga om tjänsten eller transaktionen som kunden har fått från det andra institutet eller företaget. Ett värdepappersinstitut som genomför en tjänst eller transaktion utifrån sådana uppgifter och rekommendationer ansvarar för att tjänsten eller transaktionen utförs i enlighet med bestämmelserna i *8 och 9 kap.*

46 §

Vid försäljning och rådgivning till kunder i samband med strukturerade insättningar gäller 6 kap., 8 kap. 1, 8 e, 9, 12, 28–30, 32 §§, 9 kap. 1–8, 10–17, 20–35, 44, 45 samt 23–25 kap.

47 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka ersättningar som ett värdepappersinstitut inte får ta emot enligt 17 §,

2. mottagande av medel på konto samt bolagets eller företagens system för hantering av vissa uppgifter enligt 38 §,

3. vilka begränsningar som ska gälla vid ställande av säkerhet enligt 39 § andra stycket, och

4. vilka uppgifter som ska antecknas i en förteckning enligt 40 § fjärde stycket.

10 kap. Datarapporterings tjänster

Tillståndskrav

1 §

Ett företag får efter tillstånd av Finansinspektionen yrkesmässigt tillhandahålla sådana datarapporterings tjänster som avses i 1 kap. 4 b § 8, 9 och 22.

Finansinspektionen ska inom sex månader efter det att en fullständig ansökan har lämnats in underrätta sökanden om huruvida tillstånd har beviljats.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för ett värdepappersinstitut, ett utländskt värdepappersföretag eller en marknadsoperatör.

*Förutsättningar för tillstånd**2 §*

Tillstånd att tillhandahålla datarapporteringsjänster ska ges till företag som har sitt huvudkontor eller säte i Sverige, om

1. det finns skäl att anta att verksamheten kommer att bedrivas enligt denna lag och andra författningar som reglerar verksamheten,

2. den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av företaget och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift,

3. styrelsen i sin helhet har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att leda företaget, och

4. företaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i denna lag.

3 §

En ansökan enligt 1 § ska innehålla

1. en verksamhetsplan för den avsedda verksamheten med uppgift om företagets organisation,

2. uppgift om styrelseledamöter och verkställande direktör samt ersättare för dessa, och

3. den information som krävs för att Finansinspektionen ska kunna bedöma huruvida kraven för tillstånd är uppfyllda.

*Krav på ledningsorganet
hos en leverantör av
datarapporteringstjänster*

4 §

Styrelse och verkställande direktör i ett företag som tillhandahåller datarapporteringstjänster ska fastställa och övervaka genomförandet av styrningssystem som säkerställer en effektiv och ansvarsfull ledning av företaget.

*Godkänt
publiceringsarrangemang
(APA)*

5 §

Ett APA ska ha inrättat adekvata strategier och arrangemang för att offentliggöra den information som krävs enligt artiklarna 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument så nära realtid som det är tekniskt möjligt och på rimliga affärsmässiga villkor.

Informationen ska hållas tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att den har offentliggjorts.

Ett APA ska på ett effektivt och konsekvent sätt kunna sprida sådan information som avses i första stycket på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder och i ett format som underlättar konsolideringen av informationen med liknande data från andra

källor.

6 §

Informationen enligt 5 § ska innehålla

- 1. identifieringskod för det finansiella instrumentet,*
- 2. pris till vilket transaktionen genomfördes,*
- 3. transaktionsvolymen,*
- 4. tidpunkt för transaktionen,*
- 5. tidpunkt då transaktionen rapporterades,*
- 6. prisnotering för transaktionen,*
- 7. koden för den handelsplats där transaktionen utfördes eller, om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare, koden "SI", alternativt koden "OTC", och*
- 8. i tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen.*

7 §

Ett APA ska ha inrättat system som på ett effektivt sätt kan kontrollera den information som erhålls från värdepappersinstitut. Systemet ska kunna kontrollera handelsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.

*Tillhandabållare av
konsoliderad
handelsinformation (CTP)*

8 §

En CTP ska ha inrättat adekvata strategier och arrangemang för att samla in den information som offentliggjorts i enlighet med artiklarna 6, 10, 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument, så samman den till en kontinuerlig elektronisk dataström och göra informationen tillgänglig för allmänheten så nära realtid som det är tekniskt möjligt och på rimliga affärsmässiga villkor.

Informationen ska hållas tillgänglig kostnadsfritt 15 minuter efter det att den har offentliggjorts.

En CTP ska på ett effektivt och konsekvent sätt kunna sprida sådan information som avses i första stycket på ett sätt som säkerställer snabb tillgång till informationen, på icke-diskriminerande grunder samt i format som är lätta ta del av och att använda för marknadsdeltagare.

9 §

Informationen enligt 8 § ska innehålla

1. identifieringskod eller identifierbara kännetecken för det finansiella instrumentet,

2. pris till vilket transaktionen genomfördes,

3. transaktionsvolymen,
4. tidpunkt för transaktionen,
5. tidpunkt då transaktionen rapporterades,
6. prisnotering för transaktionen,
7. koden för den handelsplats där transaktionen utfördes, eller om transaktionen utfördes genom en systematisk internhandlare koden "SI", alternativt koden "OTC",
8. i tillämpliga fall, det faktum att en datoralgoritm inom värdepappersföretaget låg bakom investeringsbeslutet och utförandet av transaktionen,
9. i tillämpliga fall, en indikator som visar att särskilda villkor gällde för transaktionen, och
10. en markering som, om undantag i enlighet med artikel 4.1.a eller 4.1.b i förordningen om marknader för finansiella instrument gjorts från kravet att offentliggöra den information som avses i artikel 3.1 i den förordningen, visar vilket av undantagen som gällde för transaktionen.

10 §

En CTP ska säkerställa att de data som tillhandahålls har sammanställts från alla reglerade marknader, MTF-plattformar, OTF-plattformar och APA och för de finansiella instrument som specificeras genom tekniska standarder antagna av kommissionen.

*Godkänd
rapporteringsmekanism (ARM)*

11 §

En ARM ska ha inrättat adekvata strategier och arrangemang för rapportering av den information som krävs enligt artikel 26 i förordningen om marknader för finansiella instrument så snart som möjligt, och senast vid slutet av arbetsdagen dagen efter den dag då transaktionen ägde rum.

Sådan information som avses i första stycket ska rapporteras i enlighet med kraven i artikel 26 i samma förordning.

12 §

En ARM ska ha inrättat system som på ett effektivt sätt kan kontrollera transaktionsrapporters fullständighet, hitta fall av utelämnad information och uppenbara fel som orsakats av ett värdepappersinstitut och då sådana fel eller utelämnanden inträffar upplysa institutet om dem och begära omsändning av alla sådana felaktiga rapporter.

En ARM ska även ha inrättat system som gör det möjligt för ARM:n att upptäcka fel eller utelämnanden som den själv har orsakat och kunna åtgärda dessa och översända korrekta och fullständiga transaktionsrapporter eller, i förekommande fall, sända in dem på nytt.

*Gemensamma bestämmelser**13 §*

Den som tillhandahåller en datarapporterings tjänst ska ha effektiva arrangemang för att hantera intressekonflikter.

14 §

Den som tillhandahåller en datarapporterings tjänst ska ha sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet vid informationsöverföring och för att minimera risken för dataföroresning och för obehörigt tillträde till informationen samt upprätthålla adekvata resurser och ha inrättat backupanordningar för att kontinuerligt kunna tillhandahålla tjänsten.

15 §

Den som tillhandahåller en datarapporterings tjänst ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem som avses i första stycket.

11 kap.

1 a §

För den som driver en handelsplattform gäller 13 kap. 1 a–1 i §§, 6 a §, 7 § andra stycket samt 9 §. Det som där sägs om börs ska gälla för den som driver handelsplattformen.

För den som driver en OTF-plattform gäller utöver det som sägs i 13 kap. 1 b § att endast ett värdepappersinstitut som inte har nära förbindelser till den som driver plattformen får bedriva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

1 b §

Den som driver en handelsplattform ska vidta åtgärder för att identifiera och hantera möjliga negativa följder för driften av handelsplattformen, eller för deltagarna, av intressekonflikter mellan handelsplattformen, dess ägare eller den som driver plattformen.

2 §

Ett värdepappersinstitut som för egen räkning deltar i handeln på en handelsplattform som institutet självt driver skall inte därigenom anses ha utfört sådana investeringstjänster som avses i 2 kap. 1 § 1, 2 och 4.

Ett värdepappersinstitut som driver en MTF-plattform får inte på plattformen genomföra transaktioner mot det egna lagret.

Ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform får inte på plattformen genomföra transak-

tioner mot det egna lagret med undantag för transaktioner i statspapper för vilka det saknas en likvid marknad samt för matchad principalhandel i obligationer, strukturerade finansiella produkter och derivatinstrument som inte omfattas av clearingkravet enligt artikel 5 i förordningen (EU) nr 648/2012.

2 a §

Den som driver en MTF-plattform ska ha

1. tillräckliga förutsättningar för att kunna hantera de risker plattformen är exponerad för samt vidta lämpliga åtgärder och införa system för att identifiera alla betydande risker för plattformens verksamhet och för att reducera sådana risker,

2. verk samma åtgärder för att underlätta effektivt avslut utan dröjsmål av de transaktioner som utförs i plattformens system, samt

3. tillräckliga finansiella resurser för att goda förutsättningar ska föreligga för att plattformen ska kunna fungera korrekt med hänsyn till arten och omfattningen av de transaktioner som genomförs på marknaden samt till sammansättningen och graden av dess riskexponering.

2 b §

Den som driver en OTF-plattform får inte vara systematisk intermedlare.

En OTF-plattform får inte heller anslutas till en systematisk interhandlare eller till en annan OTF-plattform så att order på OTF-plattformen kan interagera med order och bud hos en systematisk interhandlare eller med order på den andra OTF-plattformen.

3 §

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform *skall* ha regler för vilka som får delta i handeln på denna. Som deltagare i handeln får institutet ha Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret samt fysiska och juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, tillräckliga kunskaper och ändamålsenlig organisation av verksamheten och som i övrigt är lämpliga att delta i handeln.

Ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform *ska* ha regler för vilka som får delta i handeln på denna. Som deltagare i handeln *på en MTF-plattform* får institutet ha Sveriges riksbank och Riksgäldskontoret samt fysiska och juridiska personer som har en betryggande kapitalstyrka, tillräckliga kunskaper och ändamålsenlig organisation av verksamheten och som i övrigt är lämpliga att delta i handeln.

3 a §

På en handelsplattform ska det finnas åtminstone tre väsentligen aktiva deltagare som var och en har möjlighet att interagera med övriga deltagare för prisbildningen på plattformen.

4 a §

Reglerna för utförande av order på en handelsplattform ska vara icke skönsmässiga.

Den som driver en OTF-plattform ska dock handla diskretionärt

1. vid beslut om att lägga eller dra tillbaka en order på plattformen, eller

2. vid beslut om att inte matcha en specifik kundorder med övriga order som finns tillgängliga i systemet vid en viss tidpunkt förutsatt att detta stämmer överens med operatörens skyldigheter enligt 9 kap. 26 §.

4 b §

Den som driver en OTF-plattform i form av ett system som matchar kundorder får besluta om och i så fall när och hur mycket av två eller flera order som ska matchas inom systemet.

Den som driver en OTF-plattform i form av ett system som anordnar transaktioner med icke aktierelaterade instrument får underlätta förhandlingar kunder emellan för att sammanföra två eller flera potentiellt kompatibla köp- och säljintressen i en transaktion.

4 c §

På transaktioner som genomförs mellan deltagarna på en MTF-plattform enligt de regler som gäller för plattformen, och på förhållandet mellan deltagarna och den som driver MTF-plattformen, ska 8 kap. 1, 28, 30 och 31 §§ samt 9 kap. 8, 10–17 och 20–35 §§ inte tillämpas.

Bemyndiganden

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om skyldigheten att offentliggöra information

1. om handeln enligt 9 §,
2. före handel enligt 10 § och
3. efter handel enligt 11 §.

Handelsstopp

12 §

Den som driver en handelsplattform får stoppa handeln i ett finansiellt instrument eller avföra instrumentet från handeln, om det inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel och det inte är sannolikt att handelsstoppet eller avförandet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion.

Vid avförande eller handelsstopp av ett finansiellt instrument ska den som driver plattformen även avföra eller stoppa handeln i finansiella derivatinstrument relaterade till det finansiella instrumentet i fråga.

Den som driver plattformen ska offentliggöra beslut om avförande och handelsstopp samt underrätta Finansinspektionen.

Tillväxtmarknader för små och medelstora företag

13 §

Den som driver en MTF-plattform får efter ansökan hos Finansinspektionen registrera plattformen som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, om

1. minst 50 procent av de emittenter vars finansiella instrument tas upp till handel på plattformen är små och medelstora företag vid tiden för ansökan och under

varje kalenderår därefter,

2. det finns lämpliga kriterier för upptagande av finansiella instrument till handel på plattformen,

3. det finns tillräcklig information offentliggjord för att göra det möjligt för investerare att fatta ett välgrundat beslut om att investera eller inte investera i de finansiella instrumenten, antingen i form av ett prospekt enligt 2 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument eller, om ett prospekt inte krävs enligt den lagen, ett upptagandedokument,

4. det finns ändamålsenlig, fortlöpande och regelbunden finansiell rapportering,

5. emittenterna och personer som har ledande ställning hos dem samt närstående uppfyller kraven i marknadsmissbruksförordningen,

6. tillsynsinformation som rör emittenterna lagras samt sprids till allmänheten, och

7. det finns effektiva system och kontroller som syftar till att förhindra och upptäcka marknadsmissbruk i enlighet med kraven i marknadsmissbruksförordningen.

14 §

På en MTF-plattform som har registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag gäller inte kraven i 2 a–12 §§.

15 §

En MTF-plattform som har registrerats som en tillväxtmarknad för små och medelstora företag får avregistreras, om

1. den som driver plattformen ansöker om avregistrering, eller

2. kraven i 13 § inte längre är uppfyllda.

16 §

Om en emittents finansiella instrument tas upp till handel på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, får handel med det finansiella instrumentet bedrivas på en annan tillväxtmarknad för små och medelstora företag endast när emittenten har informerats och inte framfört några invändningar. I sådana fall ska emittenten inte omfattas av någon skyldighet avseende bolagsstyrning eller offentliggörande med avseende på den sistnämnda tillväxtmarknaden för små och medelstora företag.

12 kap.**2 §²⁷**

Tillstånd att som börs driva en reglerad marknad ska ges ett svenskt aktiebolag eller en svensk ekonomisk förening, om

1. bolagsordningen eller stadgarna inte strider mot denna lag eller någon annan författning,

2. det finns skäl att anta att den planerade verksamheten kommer att drivas enligt bestämmelserna i denna lag och andra författningar som reglerar företagets verksamhet,

²⁷ Senaste lydelse 2009:365.

3. den som har eller kan förväntas komma att få ett kvalificerat innehav i företaget bedöms lämplig att utöva ett väsentligt inflytande över ledningen av en börs,

4. den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör i det, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av en börs och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift, och

5. företaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i denna lag.

4. den som ska ingå i styrelsen för företaget eller vara verkställande direktör i det, eller vara ersättare för någon av dem, har tillräcklig insikt och erfarenhet för att delta i ledningen av en börs och även i övrigt är lämplig för en sådan uppgift,

5. styrelsen i sin helhet har tillräcklig kunskap och erfarenhet för att leda börsen, och

6. företaget uppfyller de villkor i övrigt som anges i denna lag.

6 b §

Styrelse och verkställande direktör ska fastställa och övervaka genomförandet av styrningssystem som säkerställer en ansvarsfull ledning av börsen, i vilket ingår åtskillnad mellan funktioner inom organisationen och förebyggande av intressekonflikter på ett sätt som främjar marknadsintegritet.

Styrelse och verkställande direktör ska övervaka och regelbundet utvärdera effektiviteten hos styrningssystemen enligt första stycket och vidta lämpliga åtgärder för att rätta till brister.

Styrelse och verkställande direktör ska ha tillgång till den information och de dokument som krävs för att ha uppsikt över och övervaka ledningens beslutsfattande.

6 c §

Den som är ledamot i styrelsen för en börs eller är dess verkställande direktör får utöver detta uppdrag ha det antal uppdrag som styrelseledamot eller verkställande direktör i andra företag som bedöms lämpligt med hänsyn till omständigheterna i det enskilda fallet samt till arten, omfattningen och komplexiteten hos bolagets verksamhet.

Om en börs är betydande i fråga om storlek, intern organisation samt verksamhetens art, omfattning och komplexitet, får en styrelseledamot eller verkställande direktör endast inneha en av följande kombinationer av uppdrag:

- 1. ett uppdrag som verkställande direktör och två uppdrag som styrelseledamot, eller*
- 2. fyra uppdrag som styrelseledamot.*

6 d §

Vid tillämpningen av 6 c § andra stycket ska

- 1. uppdrag inom samma koncern eller i företag där börsen har ett kvalificerat innehav räknas som ett enda uppdrag, och*
- 2. uppdrag i verksamheter och organisationer som inte huvudsakligen har ett kommersiellt syfte inte beaktas.*

Om styrelseledamoten representerar svenska staten gäller inte 6 c § andra stycket.

En styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs som är betydande får, efter tillstånd av Finansinspektionen, ha ytterligare ett uppdrag som styrelseledamot utöver de som anges i 6 c § andra stycket 1 eller 2.

6 e §

Den som är styrelseledamot eller verkställande direktör i en börs ska avsätta tillräckligt med tid för att kunna utföra sitt uppdrag.

10 §

En börs som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till börsens reglerade marknad eller till en handelsplattform som drivs av börsen, *skall* innan sådana åtgärder påbörjas underätta Finansinspektionen.

Finansinspektionen *skall* inom en månad från det att under rättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna *skall* vidtas. På begäran *skall* Finansinspektionen till samma myndighet lämna uppgifter om vilka från det landet som deltar i handeln på en reglerad marknad eller handelsplattform.

En börs som avser att vidta åtgärder i ett annat land inom EES för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till börsens reglerade marknad eller till en handelsplattform som drivs av börsen, *ska* innan sådana åtgärder påbörjas underätta Finansinspektionen.

Finansinspektionen *ska* inom en månad från det att under rättelsen togs emot lämna över den till den behöriga myndigheten i det land där åtgärderna *ska* vidtas. På begäran *ska* Finansinspektionen till samma myndighet *utan onödigt dröjsmål* lämna uppgifter om vilka från det landet som deltar i handeln på en reglerad marknad eller handelsplattform.

13 kap.*1 a §*

En börs ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att handelssystemen

- 1. är motståndskraftiga,*
- 2. har tillräcklig kapacitet för att kunna hantera svåra påfrestningar på marknaden i fråga om order- och meddelandevolymer,*
- 3. kan säkerställa ordnad handel vid förhållanden med påfrestningar på marknaden,*
- 4. är fullständigt testade, och*
- 5. omfattas av effektiva arrangemang för driftskontinuitet för att säkerställa kontinuitet i verksamheten vid eventuella driftsavbrott i handelssystemet.*

1 b §

Om börserna, för att uppfylla kraven i 15 kap. 2 § på en rättvis, välordnad och effektiv handel, anlitar marknadsgaranter ska börserna ingå skriftliga avtal om detta med ett tillräckligt antal värdepappersinstitut. Av avtalen ska framgå

- 1. att instituten ska ställa fasta bud till konkurrenskraftiga priser så att marknaden tillförs likviditet på regelbunden och förutsägbar basis, och*
- 2. incitament i form av rabatter eller annat som erbjuds institutet för att uppfylla åtagandena enligt 1.*

Börsen ska övervaka efterlevnaden av avtalen enligt första stycket och underrätta Finansinspektionen om innehållet i avtalen.

1 c §

Börsen ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att kunna avvisa order som överskrider förutbestämda volym- och priströsklar eller är uppenbart felaktiga.

Börsen ska även tillfälligt kunna stoppa eller begränsa handeln, om det finns en betydande prisrörelse för ett finansiellt instrument på den reglerade marknaden eller en närliggande marknad under en kort period, och i undantagsfall kunna annullera, justera eller korrigera en transaktion.

Börsen ska säkerställa att parametrarna för att stoppa handeln är lämpligt kalibrerade på ett sätt som beaktar likviditeten för olika tillgångskategorier och underkategorier, marknadsmodellens art och olika typer av användare samt räcker för att undvika betydande störningar i en ordnad handel.

Börsen ska underrätta Finansinspektionen om parametrarna enligt tredje stycket samt om betydande ändringar av dessa.

1 d §

Börsen ska inrätta effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa att deltagare som

använder algoritmiska handels-system inte kan skapa eller bidra till otillbörliga marknadsförhållanden på den reglerade marknaden samt kunna hantera eventuella otillbörliga marknadsförhållanden som kan uppstå till följd av användningen av sådana algoritmiska handelssystem.

I de förfaranden som avses i första stycket ska ingå

1. krav på deltagarna att utföra lämpliga tester av algoritmer och att tillhandahålla miljöer för att underlätta sådana tester,

2. system för att begränsa andelen inte utförda order i förhållande till transaktionerna som kan läggas in i systemet av en medlem eller en deltagare, och

3. system för att begränsa och upprätthålla den minsta tick-size som får tillämpas på marknaden.

1 e §

En börs som tillåter direkt elektroniskt tillträde till en reglerad marknad ska ha effektiva system, förfaranden och arrangemang för att säkerställa

1. att endast värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag får tillhandahålla sådana tjänster,

2. att lämpliga kriterier fastställs och tillämpas i fråga om lämpligheten hos personer för vilka sådant tillträde kan medges, och

3. att deltagaren behåller ansvaret för order och transaktioner som utförs med användning av tjänsten i enlighet med kraven i denna lag.

En sådan börs som avses i första stycket ska fastställa lämpliga standarder beträffande riskkontroll och trösklar för handel via direkt elektroniskt tillträde samt särskilja och vid behov kunna stoppa order eller handel som utförs av en person som använder direkt elektroniskt tillträde.

1 f §

En börs ska ha transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande regler om samlokaliseringstjänster.

1 g §

En börs ska säkerställa att dess avgiftsstrukturer, inklusive avgifter för utförande och sidotjänster samt alla rabatter, är transparenta, rättvisa och icke-diskriminerande och att de inte skapar incitament för att lägga, ändra eller annullera order eller utföra transaktioner på ett sätt som bidrar till otillbörliga handelsförhållanden eller marknadsmissbruk.

Om en börs har avtal med marknadsgaranter avseende aktier, ska ersättning i första hand ges i form av rabatter.

1 h §

En börs ska med hjälp av flaggning från deltagare kunna identifiera vilka order som har genererats genom algoritmisk handel, vilka algoritmer som har använts för att skapa olika order och vilka personer som har initierat dessa.

1 i §

En börs ska ha regler för tick-size för aktier, depåbevis, börs-handlade fonder, certifikat och andra liknande finansiella instrument.

Börsen ska

1. kalibrera varje tick-size så att de återspeglar det aktuella finansiella instrumentets likviditetsprofil och den genomsnittliga skillnaden mellan köp- och säljkurs (spread), med beaktande av önskan att möjliggöra rimligt stabila priser utan att i onödan hindra ännu mindre skillnader, och

2. på lämpligt sätt justera tick-size för varje finansiellt instrument.

2 a §

En börs ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem som avses i

första stycket.

6 a §

En börs och dess deltagare ska synkronisera de klockor som används för att registrera datum och tid för sådana händelser på den reglerade marknaden som omfattas av rapporteringskyldighet.

7 §²⁸

Börsen *skall* övervaka handeln och kursbildningen vid den reglerade marknaden och se till att handeln sker i överensstämmelse med denna lag och andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden

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

Börsen *ska* övervaka handeln och kursbildningen vid den reglerade marknaden och se till att handeln sker i överensstämmelse med denna lag och andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden

Börsen ska avsätta de resurser som krävs för att säkerställa att övervakningen enligt första stycket är effektiv.

Börsen ska omedelbart underrätta Finansinspektionen om betydande överträdelser av handelsreglerna, otillbörliga marknadsförhållanden och beteenden som kan tyda på överträdelser av marknadsmissbruksförordningen samt systemavbrott.

²⁸ Senaste lydelse SFS 2007:528.

**Information före och efter
handeln****Information om orderutförande**

9 §

En börs skall offentliggöra information avseende de finansiella instrument som är upptagna till handel på den reglerade marknaden, utom sådana som avses i 10 och 11 §§, i den utsträckning som, med hänsyn till verksamhetens art och omfattning, behövs för att säkra en god genomlysning. Informationen skall göras tillgänglig för allmänheten på rimliga affärsmässiga villkor.

En börs ska offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner på den eller de reglerade marknader som börsen driver. Offentliggörande ska ske avgiftsfritt minst en gång per år.

12 §²⁹

En börs får, utöver den verksamhet som tillståndet omfattar, på rimliga affärsmässiga villkor ge värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag tillträde till de funktioner inom den reglerade marknaden som används för att offentliggöra information enligt 9–11 §§. En börs får även driva annan verksamhet som har nära samband med den verksamhet som tillståndet omfattar.

En börs får också efter tillstånd av Finansinspektionen

1. driva en handelsplattform,
och
2. driva en auktionsplattform för handel med utsläppsrätter som en reglerad marknad i enlighet med förordning (EU) nr 1031/2010.

1. driva en handelsplattform,
2. driva en auktionsplattform för handel med utsläppsrätter som en reglerad marknad i enlighet med förordning (EU) nr 1031/2010, och

3. utföra datarapporterings-tjänster enligt 10 kap.

För verksamhet enligt andra stycket 1 ska 7 § första stycket och 11 kap. gälla.

För verksamhet enligt andra stycket 1 ska 8 kap. 17 § och 11 kap. gälla.

²⁹ Senaste lydelse 2012:375.

För verksamhet enligt andra stycket 2 ska bestämmelserna i denna lag om reglerade marknader gälla *och det som i de bestämmelserna anges om finansiella instrument tillämpas även på sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument.*

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen ge tillstånd till en börs att driva även annan verksamhet.

För verksamhet enligt andra stycket 2 ska bestämmelserna i denna lag om reglerade marknader gälla.

Om det finns särskilda skäl, får Finansinspektionen ge tillstånd till en börs att driva även annan verksamhet. *Sådan verksamhet och verksamhet enligt första stycket andra meningen får inte innefatta utförande av kundorder med utnyttjande av börsens eget kapital eller matchad principalhandel med börsen som motpart på en reglerad marknad som börsen driver.*

Handelsstopp

16 a §

En börs får avföra eller stoppa handeln i ett finansiellt instrument som inte längre uppfyller kraven för att vara upptaget till handel, om det inte är sannolikt att avförandet eller handelsstoppet orsakar väsentlig skada för investerarna eller marknadens funktion.

Vid avförande eller handelsstopp av ett finansiellt instrument ska börsen även avföra eller stoppa handeln i finansiella derivatinstrument relaterade till det finansiella instrumentet i fråga.

Börsen ska offentliggöra beslut om avförande eller handelsstopp samt underrätta Finansinspektionen.

17 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,

2. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden,

3. börsens skyldighet enligt 9 § att offentliggöra information om handeln,

4. skyldigheten enligt 10 § att offentliggöra information före handel,

5. skyldigheten enligt 11 § att offentliggöra information efter handel, och

6. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,

2. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden, och

3. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

15 a kap. Positionslimit och hantering av positioner avseende råvaruderivat och utsläppsätter

1 §

Finansinspektionen ska fastställa kvantitativa tröskelvärden (positionslimit) avseende storleken på den nettoposition som en person kan inneha i råvaruderivat

som handlas på handelsplatser och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa.

Positionslimiter enligt första stycket ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som fastställs av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och avse alla positioner som innehas av en person eller på personens vägnar på aggregerad gruppnivå.

Positionslimiter enligt första stycket är inte tillämpliga på positioner som innehas av en icke-finansiell enhet eller för dess räkning och som innehas i syfte att minska riskerna i den aktuella enhetens affärsverksamhet.

2 §

Positionslimiter enligt 1 § ska fastställas för varje råvaruderivatkontrakt som handlas på handelsplatser.

Finansinspektionen ska se över och fastställa nya positionslimiter vid betydande förändringar av underliggande levererbara tillgångar, förändringar avseende öppna kontrakt eller vid andra betydande förändringar på marknaden.

3 §

Finansinspektionen kan i undantagsfall fastställa striktare positionslimiter än som följer av 1 §.

Positionslimiter enligt första stycket ska offentliggöras på Finansinspektionens hemsida och gälla under högst sex månader från dagen för offentliggörandet. Giltighetstiden får därefter förlängas med högst sex månader åt gången.

4 §

När samma råvaruderivat handlas på andra handelsplatser inom EES ska Finansinspektionen, om den största andelen av handeln sker på en handelsplats i Sverige, fatta beslut om en gemensam positionslimit enligt 1 och 2 §§.

Innan inspektionen fattar beslut enligt första stycket ska samråd ske med de behöriga myndigheterna för de andra handelsplatserna.

Vid oenighet mellan de behöriga myndigheterna ska anmälan ske till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

5 §

Den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat sker ska tillämpa kontroller för positionshantering som ger den som driver handelsplatsen befogenhet att

1. övervaka personers öppna kontraktspositioner,

2. få tillgång till information och dokumentation avseende storleken på och syftet med en position eller en exponering som innehas samt om förmånstagare eller underliggande ägare till positionen,

3. få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, tillgångar och skulder på marknaden för derivatpositionens underliggande tillgång,

4. kräva att en person tillfälligt eller permanent stänger eller minskar en position, och

5. för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position, kräva att en person tillfälligt återställer likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i överenskommen omfattning.

Den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat sker ska ha arrangemang som gör det möjligt för den som driver handelsplatsen att stänga eller minska positioner för det fall ett krav enligt första stycket 4 inte efterlevs.

6 §

Positionslimiter enligt 1 och 2 §§ samt kontroller för positionshantering enligt 5 § ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

7 §

Den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat sker ska till Finansinspektionen anmäla detaljerade uppgifter om kontroller för positionshantering enligt 5 §.

8 §

Den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa

sker ska kategorisera personer som har positioner i dessa instrument som

1. värdepappersinstitut eller kreditinstitut,

2. fonder, antingen ett företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper, fondföretag enligt definitionen i direktiv 2009/65/EG, eller en förvaltare av alternativa investeringsfonder enligt definitionen i direktiv 2011/61/EG,

3. andra finansiella institut, inklusive försäkringsföretag och återförsäkringsföretag enligt definitionerna i direktiv 2009/138/EG, och tjänstepensionsinstitut enligt definitionen i direktiv 2003/41/EG,

4. kommersiella företag, eller

5. operatörer med skyldighet till regelefterlevnad enligt direktiv 2003/87/EG.

9 §

Den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa sker ska varje vecka offentliggöra en rapport med uppgifter om

1. de totala positioner som innehas av olika personkategorier enligt 8 § för de råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som handlas på handelsplatsen,

2. antalet långa och korta positioner per personkategori samt förändringar av dessa sedan föregående rapport,

3. procentandel öppna kontrakt totalt för varje personkategori, och

4. antalet personer som innehar en position i varje personkategori.

I rapporten enligt första stycket ska positioner som innehas i syfte att minska riskerna i en enhets affärsverksamhet skiljas från andra positioner.

Den som driver handelsplatsen ska översända rapporten till Finansinspektionen och till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Skyldigheterna enligt första-tredje styckena gäller när antalet personer och öppna positioner överstiger de tröskelvärden som anges i artikel X i genomförandeförordningen.

10 §

Den som driver en handelsplats där handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa sker ska dagligen tillhandahålla Finansinspektionen en redovisning av positioner som innehas av deltagarna på handelsplatsen, deras kunder och slutkunder.

11 §

Ett värdepappersinstitut som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats ska dagligen till Finansinspektionen eller den behöriga myndigheten för instrumenten i fråga lämna en redo-

visning av sina egna samt kunders och slutkunders positioner i sådana instrument.

12 §

Den som deltar i handeln på en handelsplats där handel med råvaruderivat eller utsläppsätter eller derivat av dessa sker ska dagligen till den börs eller det värdepappersinstitut som driver handelsplatsen rapportera sina egna samt kunders och slutkunders positioner i sådana instrument.

22 kap.

1 §

Avbryter en börs handeln med ett finansiellt instrument på en reglerad marknad (handelsstopp), skall börsen omedelbart underrätta Finansinspektionen om åtgärden, om denna grundas på att

1. investerarna inte har tillgång till information om det finansiella instrumentet på lika villkor,

2. investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten,

3. emittentens ställning är sådan att handeln skulle skada investerarnas intressen,

4. det finansiella instrumentet inte uppfyller de krav som följer av den reglerade marknadens regler, eller

5. det annars finns särskilda skäl hänförliga till emittenten eller det finansiella instrumentet.

Finansinspektionen ska, efter en underrättelse enligt 11 kap. 12 § tredje stycket eller 13 kap. 16 a § tredje stycket, så snart det kan ske besluta hurvida handelsstoppet ska bestå, om handelsstoppet berott på

1. misstänkt marknadsmissbruk,

2. ett uppköpserbjudande, eller

3. på att investerarna inte i tillräcklig omfattning har tillgång till information om emittenten eller instrumentet i fråga.

Inspektionen får också, utan föregående beslut av en börs eller ett värdepappersinstitut, besluta om handelsstopp på sådan grund som anges i första stycket.

Handeln med ett finansiellt instrument får inte avbrytas om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra

Handeln med ett visst finansiellt instrument får inte avbrytas av en börs, om det allvarligt skulle skada investerarnas intressen eller hindra marknaden från att fungera korrekt.

marknaden från att fungera korrekt.

2 §

Finansinspektionen skall, efter en underrättelse enligt 1 §, så snart det kan ske besluta om handelsstoppet skall bestå. Inspektionen får också, utan föregående beslut av börs, besluta om handelsstopp på sådan grund som anges i 1 §.

Finansinspektionen får besluta att handeln skall avbrytas med ett finansiellt instrument på en handelsplattform eller i annan av ett värdepappersinstitut organiserad handel på sådan grund som anges i 1 §.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt första eller andra stycket, skall börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, skall börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

Finansinspektionen får besluta att handeln genom systematiska internhandlare ska avbrytas med ett finansiellt instrument på sådan grund som anges i 1 §.

Har Finansinspektionen meddelat ett beslut enligt 1 § eller enligt första stycket, ska börsen eller värdepappersinstitutet besluta när handeln kan återupptas. Ett beslut om att återuppta handeln får, om inte särskilda skäl finns, meddelas först efter samråd med inspektionen. Om ett beslut om att återuppta handeln har meddelats utan ett föregående samråd med inspektionen, ska börsen eller värdepappersinstitutet omedelbart underrätta inspektionen om beslutet.

23 kap.

1 §

Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige.

För svenska värdepappersinstitut, börser och svenska clearingorganisationer omfattar tillsynen att rörelsen drivs enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet.

För ett utländskt företag som driver värdepappersrörelse eller en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige omfattar tillsynen att företaget följer de lagar och andra författningar som gäller för företagets verksamhet i Sverige.

Finansinspektionen har därutöver tillsyn över att bestämmelserna om regelbunden finansiell information i 16 kap. följs.

2 §³⁰

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen upplysningar om sin verksamhet och därmed

Finansinspektionen har tillsyn över värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer, *leverantörer av datarapporterings-tjänster* och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige.

För svenska värdepappersinstitut, börser, svenska clearingorganisationer och svenska *leverantörer av datarapporterings-tjänster* omfattar tillsynen att rörelsen drivs enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente och interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet.

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer, *leverantörer av datarapporterings-tjänster* och sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska lämna Finansinspektionen upp-

³⁰ Senaste lydelse 2014:985.

sammanhängande omständigheter om sin verksamhet och lysningar om sin verksamhet och heter enligt föreskrifter som därmed sammanhängande om- meddelats med stöd av lagen. ständigheter enligt föreskrifter som meddelats med stöd av lagen.

Företagen ska, utöver vad som anges i första stycket, lämna Finansinspektionen de upplysningar som inspektionen begär.

Finansinspektionen får även begära sådana upplysningar som avses i första och andra styckena av personer som är anställda hos de företag som avses i första stycket samt av personer som är anställda i företag som avses i 6 kap. 1 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag.

3 §³¹

För övervakningen av att bestämmelserna i denna lag och genomförandeförordningen samt föreskrifter meddelade med stöd av lagen följs, får Finansinspektionen begära att

1. ett företag eller någon annan tillhandahåller uppgifter, handlingar eller annat, och

2. den som förväntas kunna lämna upplysningar i saken inställer sig till förhör på tid och plats som inspektionen bestämmer.

Första stycket gäller inte i den utsträckning uppgiftslämnandet skulle strida mot den i lag reglerade tystnadsplikten för advokater.

Vid tillämpningen av 16 kap. 1–12 §§ och 17 kap. 1–4 §§ gäller inte första stycket 2.

Om en begäran från en utländsk myndighet enligt 6 a § avser en fråga som rör reglering som motsvarar den i 16 kap. 1–12 §§ eller 17 kap. 1–4 §§, gäller inte första stycket 2.

Finansinspektionen får förelägga den som inte följer en begäran enligt första stycket att göra rättelse.

Finansinspektionen får förelägga ett företag eller någon annan att

1. vidta åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering, och

2. inte ingå ett råvaruderivatkontrakt.

³¹ Senaste lydelse 2010:1863.

3 a §

Finansinspektionen får stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar, om det värdepappersinstitut som har producerat produkten inte har utvecklat eller tillämpat en effektiv process för framtagande av produkter eller på annat sätt underlåtit att uppfylla bestämmelserna i 8 kap. 28–30 §§. Bestämmelser om Finansinspektionens rätt att förbjuda marknadsföring och försäljning i andra fall finns i artikel 42 i förordningen om marknader för finansiella instrument.

3 b §

Finansinspektionen får förelägga den som kan antas ha åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag eller förordningen om marknader för finansiella instrument eller i övrigt har agerat i strid mot lagen eller förordningen att under viss tid upphöra med ett visst agerande.

4 §

Finansinspektionen får när det är nödvändigt genomföra en undersökning hos

1. ett värdepappersinstitut,
2. en börs,
3. en clearingorganisation,
4. ett sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige, *samt*
4. ett sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

5. en emittent som enligt 16 kap. 1–3 §§ omfattas av skyldigheten enligt samma kapitel att upprätta och offentliggöra regelbunden finansiell information.

5. en emittent som enligt 16 kap. 1–3 §§ omfattas av skyldigheten enligt samma kapitel att upprätta och offentliggöra regelbunden finansiell information, och

6. en leverantör av datarapporterings tjänster.

Finansinspektionen får även genomföra en undersökning hos ett anknutet ombud eller hos ett företag som har fått i uppdrag av ett värdepappersinstitut att utföra visst arbete eller vissa funktioner, om det behövs för tillsynen av institutet.

5 §³²

Finansinspektionen ska i sin tillsynsverksamhet samarbeta och utbyta information med behöriga myndigheter, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten och Europeiska systemrisknämnden i den utsträckning som följer av direktivet om marknader för finansiella instrument och öppenhetsdirektivet.

Finansinspektionen ska i sin tillsynsverksamhet samarbeta och utbyta information med behöriga myndigheter, Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, Europeiska systemrisknämnden, *byrån för samarbete mellan energitillsynsmyndigheter (Acer), offentliga organ som har behörighet för tillsyn över spotmarknader och auktionsmarknader, behöriga myndigheter, registerförvaltare och andra offentliga organ som har uppdrag att utöva tillsyn av efterlevnaden enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG och offentliga organ som är ansvariga för tillsyn, förvaltning och reglering av fysiska jordbruksmarknader enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 i den utsträckning*

³² Senaste lydelse 2012:197.

som följer av direktivet *och förordningen* om marknader för finansiella instrument *samt* öppenhetsdirektivet.

5 a §³³

Finansinspektionen får hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för tvistlösning i de fall som framgår av artiklarna 58a, 62.1, 62.2 och 62.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument och artikel 25.2a i öppenhetsdirektivet.

Finansinspektionen får hänskjuta frågor som rör ett förfarande av en annan behörig myndighet inom EES till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten för tvistlösning i de fall som framgår av artiklarna 82, 86.1, 86.2 och 86.3 i direktivet om marknader för finansiella instrument och artikel 25.2a i öppenhetsdirektivet.

6 §

Finansinspektionen *skall* inom ramen för sin befogenhet, efter begäran från en behörig myndighet i ett annat land inom EES, lämna eller kontrollera information som behövs för att den utländska myndigheten *skall* kunna utöva sin tillsyn enligt direktivet om marknader för finansiella instrument. Den utländska myndigheten får närvara vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen.

Finansinspektionen *ska* inom ramen för sin befogenhet, efter begäran från en behörig myndighet i ett annat land inom EES, lämna eller kontrollera information som behövs för att den utländska myndigheten *ska* kunna utöva sin tillsyn enligt direktivet om marknader för finansiella instrument. Den utländska myndigheten får närvara vid en kontroll som utförs av Finansinspektionen.

Om en utländsk myndighet närvarar vid en kontroll får även Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten närvara.

³³ Senaste lydelse 2012:197.

7 §

Finansinspektionen har rätt att förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs *eller* en svensk clearingorganisation. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Finansinspektionen har rätt att förordna en eller flera revisorer att tillsammans med övriga revisorer delta i revisionen av ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk clearingorganisation *eller en svensk leverantör av datarapporterings tjänster*. Inspektionen får när som helst återkalla ett sådant förordnande och utse en ny revisor.

Revisorn har rätt till skäligt arvode av företaget för sitt arbete. Storleken på arvodet beslutas av Finansinspektionen.

8 §

En revisor *skall* omedelbart rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i ett värdepappersbolag får kännedom om förhållanden som

En revisor *ska* omedelbart rapportera till Finansinspektionen om han eller hon vid fullgörandet av sitt uppdrag i ett värdepappersbolag, *en börs eller en svensk leverantör av datarapporterings tjänster* får kännedom om förhållanden som

1. kan utgöra en väsentlig överträdelse av någon författning som reglerar bolagets verksamhet,
2. kan påverka bolagets fortsatta drift negativt, eller
3. kan leda till att revisorn avstyrker att balansräkningen eller resultaträkningen fastställs eller till anmärkning enligt 9 kap. 33 eller 34 § aktiebolagslagen (2005:551).

Revisorn har en motsvarande rapporteringsskyldighet om han eller hon får kännedom om förhållanden som avses i första stycket vid fullgörande av uppdrag som revisorn har i *värdepappersbolagets* moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse

Revisorn har en motsvarande rapporteringsskyldighet om han eller hon får kännedom om förhållanden som avses i första stycket vid fullgörande av uppdrag som revisorn har i *företagets* moderföretag eller dotterföretag eller ett företag som har en likartad förbindelse med *företaget*.

med värdepappersbolaget.

12 §³⁴

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Värdepappersinstitut, börser, clearingorganisationer, leverantörer av datarapporteringstjänster samt sådana utländska företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige ska med årliga avgifter bekosta Finansinspektionens verksamhet enligt denna lag och förordningen om marknader för finansiella instrument samt Statistiska centralbyråns verksamhet enligt lagen (2014:484) om en databas för övervakning av och tillsyn över finansmarknaderna.

Finansinspektionen får ta ut avgifter för prövning av ansökningar, anmälningar och under rättelser enligt denna lag samt enligt förordningen om marknader för finansiella instrument.

24 kap.

8 a §

Om en ägare i ett värdepappersbolag eller en börs inte följer bestämmelserna i 1 eller 4 § får Finansinspektionen, utöver det som anges i 7 och 8 §§, besluta om en sanktion eller annan åtgärd enligt 25 kap. 8 första stycket 3–6, tredje och fjärde styckena samt 16–20 §§.

³⁴ Senaste lydelse 2014:491.

25 kap. Ingripanden

Ingripande mot svenska värdepappersinstitut, börser, svenska clearingorganisationer och svenska leverantörer av datarapporteringstjänster

Värdepappersinstitut

1 §

Finansinspektionen ska ingripa mot ett svenskt värdepappersinstitut, om institutet har fått tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt.

Ingripande ska också ske, om institutet har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt det som föreskrivs i

- 1. 3 kap. 1 § 3, 5, 6 och 7 samt 5 § första stycket,*
- 2. 5 kap. 1 och 3–7 §§,*
- 3. 6 kap. 1, 2, 4 och 6 §§,*
- 4. 8 kap. 1, 8 b–8 e och 9–34 §§,*
- 5. 9 kap. 6 § andra stycket fjärde meningen, 7, 8, 10–39 och 45 §§,*
- 6. 11 kap. 1, 1 a § andra stycket, 1 b–5, 12, och 13 §§,*
- 7. 13 kap. 1 a–1 i, 6 a, 7 § andra stycket och 9 §§,*
- 8. 15 a kap. 5 och 7–12 §§,*
- 9. 22 kap. 2 § andra stycket, eller företaget inte följer ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1, 2 § första stycket, 3, 5 eller 6 §,*
- 10. 23 kap. 2–4 §§, eller*

11. 24 kap. 5 §.

Ingripande ska också ske om värdepappersinstitutet har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt bestämmelserna i förordningen om marknader för finansiella instrument genom

1. att inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter i enlighet med det som föreskrivs i artiklarna

- 3.1 och 3.3,*
- 4.3 första stycket,*
- 6,*
- 7.1 tredje stycket första meningen,*
- 8.1, 8.3 och 8.4,*
- 10,*
- 11.1 tredje stycket första meningen och 11.3 tredje stycket,*
- 12.1,*
- 13.1,*
- 20.1 och 20.2 första meningen, och*
- 21.1–21.3,*

2. att inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen i enlighet med det som föreskrivs i artikel 22.2,

3. att underlåta att genomföra transaktioner på en handelsplats eller som en systematisk internhandlare i enlighet med det som föreskrivs i artikel 23.1 och 23.2,

4. att inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga i enlighet med det som föreskrivs i artikel 25.1 och 25.2,

5. att inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen i enlighet med det som föreskrivs i artikel 26.1 första stycket, 26.2–26.5, 26.6 första stycket och 26.7 första–femte och åttonde styckena,

6. att inte tillhandabålla referensuppgifter för finansiella instrument i enlighet med det som föreskrivs i artikel 27.1 ,

7. att underlåta att handla derivat på en reglerad marknad eller en handelsplattform i enlighet med det som föreskrivs i artikel 28.1 och 28.2 första stycket,

8. att inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang i enlighet med det som föreskrivs i artiklarna 29.1, 29.2 och 30.1 ,

9. att inte föra register och tillhandabålla uppgifter avseende portföljkompressioner i enlighet med det som föreskrivs i artikel 31.2 och 31.3,

10. att inte lämna transaktionsuppgifter och tillträde till en handelsplats i enlighet med det som föreskrivs i artikel 36.1 och 36.3,

11. att inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens i enlighet med det som föreskrivs i artikel 37.1 och 37.3,

12. att underlåta att följa ett förbud eller beslut som avses i artiklarna 40, 41 och 42, eller

13. att, i fråga om värdepappersinstitut som utgör en systematisk interbandlare eller genomför transaktioner utanför en handelsplats, underlåta att offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla de krav som föreskrivs i artiklarna

- 14.1, 14.2 första meningen och 14.3 andra–fjärde meningarna,
- 15.1 första stycket och andra stycket första och tredje meningarna, 15.2 och 15.4 andra meningen,
- 17.1 andra meningen, och
- 18.1, 18.2, 18.4 första meningen, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 och 18.9.

2 §

Finansinspektionen ska ingripa mot ett svenskt värdepappersinstitut om institutet, i annat fall än som anges i 1 §, har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar institutets verksamhet, institutets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar dess verksamhet.

Finansinspektionen ska även ingripa genom att utfärda ett föreläggande i enlighet med 8 § första stycket 1 om det är sannolikt att ett värdepappersbolag inom tolv månader inte längre kommer att uppfylla sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som

reglerar bolagets verksamhet.

3 §

I lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag finns bestämmelser om möjlighet att ingripa genom ett beslut om ett särskilt kapitalbaskrav och särskilda likviditetskrav.

I lagen (2014:966) om kapitalbuffertar finns bestämmelser om ingripande mot ett värdepappersbolag som inte uppfyller kapitalbaskraven enligt den lagen.

Börser

4 §

Finansinspektionen ska ingripa mot en börs, om börsen har fått tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt.

Ingripande ska också ske om börsen har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt det som föreskrivs i

1. 12 kap. 2, 6 b–6 e, 7, 8 § andra stycket och 10 §§,

2. 13 kap. 1–2, 6–7, 9, 12 § femte stycket och 16 a §§,

3. 14 kap. 1–3 §§,

4. 15 kap. 1, 2, 5, 9 och 10 §§,

5. 15 a kap. 5 och 7–12 §§,

6. 22 kap. 2 § andra stycket, eller att företaget inte följer ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1, 2 § första stycket, 3, 5 eller 6 §,

7. 23 kap. 2 §, 3 § första–femte styckena, 3 a–4 §§, eller

8. 24 kap. 5 §§.

Om en börs har tillstånd att driva en handelsplattform ska Finansinspektionen ingripa, om börsen har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt det som föreskrivs i 8 kap. 17 §, 11 kap. 1, 1 a § andra stycket, 1 b–5, 12 och 13 §§.

Ingripande ska också ske om en börs har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt bestämmelserna i förordningen om marknader för finansiella instrument genom

1. att inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter i enlighet det som föreskrivs i artiklarna

- 3.1 och 3.3,
- 4.3 första stycket,
- 6,
- 7.1 tredje stycket första meningen,
- 8.1, 8.3 och 8.4,
- 10,
- 11.1 tredje stycket första meningen och 11.3 tredje stycket,
- 12.1, och
- 13.1,

2. att inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen i enlighet med det som föreskrivs i artikel 22.2,

3. att inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga i enlighet med det som föreskrivs i artikel 25.2,

4. att inte rapportera uppgifter om transaktioner med finansiella instrument som handlas på deras plattform till Finansinspektionen i enlighet med det som föreskrivs i artikel 26.5, 26.6 första stycket och 26.7 första–femte och åttonde styckena,

5. att inte tillhandabålla referensuppgifter i enlighet med det som föreskrivs i artikel 27.1,

6. att transaktioner med derivat som genomförs på den reglerade marknaden inte avvecklas av en central motpart i enlighet med det som föreskrivs i artikel 29.1,

7. att inte uppfylla kraven avseende system, förfaranden och arrangemang i enlighet med det som föreskrivs i artiklarna 29.2 och 30.1,

8. att inte föra register och tillhandabålla uppgifter i enlighet med det som föreskrivs i artikel 31.2 och 31.3,

9. att inte lämna transaktionsuppgifter och tillträde till en handelsplats i enlighet med det som föreskrivs i artikel 36.1 och 36.3,

10. att inte tillgängliggöra ett referensvärde eller en licens i enlighet med det som föreskrivs i artikel 37.1 och 37.3, eller

11. att underlåta att följa ett förbud eller beslut som avses i artiklarna 40, 41 och 42.

5 §

Finansinspektionen ska ingripa mot en börs som i annat fall än som anges i 4 § har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar börsens verksamhet, börsens bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar dess verksamhet.

Svenska clearingorganisationer

6 §

Finansinspektionen ska ingripa mot en svensk clearingorganisation som

1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt, eller

2. har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar dess verksamhet.

Svenska leverantörer av datarapporterings tjänster

7 §

Finansinspektionen ska ingripa mot en svensk leverantör av datarapporterings tjänster, om företaget

1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på

något annat otillbörligt sätt,

2. har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt det som föreskrivs i 10 kap. 2 § 2 och 3 samt 3–14 §§ och 23 kap. 2 §, 3 § första–femte styckena, 3 b och 4 §§, eller

3. på annat sätt än som anges i 1 eller 2 har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar dess verksamhet.

Rättelseåtgärder och sanktioner

8 §

Ingripande sker genom

1. föreläggande att inom viss tid begränsa eller minska riskerna i rörelsen i något avseende, begränsa eller helt underlåta utdelning eller räntebetalningar eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen,

2. beslut om förbud om att verkställa beslut,

3. meddelande av en varning,

4. beslut om att en styrelseledamot eller verkställande direktör i ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk clearingorganisation eller en svensk leverantör av datarapporteringsjänster inte längre får vara det,

5. beslut om sanktionsavgift, eller

6. återkallelse av tillstånd.

Ingripande enligt första stycket 4 i fråga om överträdelser av 3 kap. 1 § första stycket 5, 10 kap. 2 § 2, 12 kap. 2 § 4 och 19 kap. 3 § 4 får ske bara om Finansinspektionen först har beslutat att påtala för företaget att personen eller personerna inte uppfyller kraven och om denne eller dessa, sedan en av inspektionen bestämd tid om högst tre månader har gått, fortfarande finns kvar i styrelsen eller som verkställande direktör. Vid ett sådant ingripande får inspektionen förordna en ersättare. Ersättarens uppdrag gäller till dess företaget har utsett en ny styrelseledamot eller verkställande direktör.

Det som sägs i första och andra styckena om styrelseledamot och verkställande direktör ska tillämpas även på en ersättare för någon av dem.

Vid beslut om ingripandeåtgärd tillämpas 16 och 17 §§.

*Ingripande i vissa särskilda fall**9 §*

Finansinspektionen ska återkalla tillståndet för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk clearingorganisation eller en svensk leverantör av datarapporteringstjänster, om

1. företaget inte inom ett år från det att tillstånd beviljades har börjat driva sådan rörelse som tillståndet avser,

2. företaget har förklarat sig avstå från tillståndet,

3. företaget under en sammanhängande tid av sex månader inte har drivit sådan rörelse som tillståndet avser, eller

4. när det är fråga om svenska aktiebolag som har beviljats tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet, bolagets egna kapital understiger två tredjedelar av det registrerade aktiekapitalet och bristen inte har täckts inom tre månader från det att den blev känd för bolaget.

I de fall som avses i första stycket 1, 3 och 4 får i stället varning meddelas om det är tillräckligt.

Vid tillämpningen av första stycket 4 ska det egna kapitalet beräknas enligt 25 kap. 14 § aktiebolagslagen (2005:551).

Om ett värdepappersinstitut eller en börs tillstånd återkallas, ska Finansinspektionen underrätta Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

10 §

Om ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs har förklarat sig avstå från tillståndet enligt 9 § första stycket 2 och det samtidigt pågår ett ärende om ingripande mot företaget eller mot en styrelse-

ledamot i företaget eller dess verkställande direktör, eller en ersättare för någon av dem, får Finansinspektionen, om det är till nytta för utredningen i ingripandeärendet, förena ärendena för gemensam handläggning. I ett sådant fall får Finansinspektionen, om det kan ske utan betydande olägenhet för företaget, avgöra frågan om ingripande innan inspektionen avgör om tillståndet ska återkallas enligt 9 § första stycket 2. Finansinspektionen ska då se till att den förutsättning för tillståndet som anges i 9 § första stycket 3 iakttas.

Om det finns skäl för det, får Finansinspektionen besluta om att ärendena inte längre ska handläggas gemensamt.

11 §

Om tillståndet återkallas får Finansinspektionen besluta om hur avvecklingen av rörelsen ska ske.

Ett beslut om återkallelse får förenas med förbud att fortsätta rörelsen.

12 §

Finansinspektionen får förelägga ett svenskt värdepappersinstitut att upphöra med verksamhet som innefattar handel med finansiella instrument på en marknad, om det med hänsyn till reglerna för eller tillsynen över marknaden framstår som uppenbart olämpligt att institutet bedriver

handel där.

13 §

Om en behörig myndighet i ett annat land har underrättat Finansinspektionen om att ett värdepappersbolag överträtt föreskrifter som gäller i det landet för bolaget, tillämpas 8–11, 16 och 17 §§. Inspektionen ska underrätta den behöriga myndigheten om vilka åtgärder som vidtas.

Ingripande mot den som saknar tillstånd m.m.

14 §

Finansinspektionen ska ingripa om någon

1. driver sådan verksamhet som omfattas av denna lag utan att vara berättigad till det,

2. använder beteckningen börs i handel med finansiella instrument, utan att ha tillstånd att driva en reglerad marknad, eller

3. överträder en positionslimit beslutad av Finansinspektionen enligt 15 a kap. 1 §, eller av en annan behörig myndighet inom EES med stöd av nationella bestämmelser som genomför artikel 57.1 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

Ingripande sker genom

1. utfärdande av ett föreläggande att inom viss tid vidta en viss åtgärd för att komma till rätta med situationen eller upphöra med ett

visst agerande, eller

2. beslut om sanktionsavgift.

Vid beslut om ingripandeåtgärd tillämpas 16 och 17 §§.

Om det är osäkert om lagen är tillämplig på en viss verksamhet, får inspektionen förelägga den som driver verksamheten att lämna de upplysningar om verksamheten som inspektionen behöver för att bedöma om så är fallet.

Ett föreläggande enligt denna paragraf som avser ett utländskt företag får riktas mot såväl företaget som den som i Sverige är verksam för företagets räkning.

Ingripande mot fysiska personer i företagets ledning

15 §

Vid allvarliga överträdelser som avses i 1 och 4 §§ samt 7 § 1 och 2 får ingripande ske även mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om denne av uppsåt eller grov oaktsamhet har agerat på ett sätt som föranlett överträdelser i fråga.

Ingripande sker genom

1. beslut om sanktionsavgift, eller

2. såvitt avser en styrelseledamot eller verkställande direktör i ett svenskt värdepappersinstitut, eller en ersättare för någon av dem,

beslut om att personen i fråga inte får vara det

a) under viss tid, lägst tre och högst tio år, eller

b) vid upprepade överträdelser, på obegränsad tid.

Vid beslut om sanktioner tillämpas 16 och 17 §§.

Första stycket gäller också vid överträdelser enligt 25 § första stycket 1 och 2 samt andra stycket, och tillämpas på den eller de personer som har ansvaret för ledningen av filialen. Ingripande sker genom beslut om sanktionsavgift.

Ingripande enligt första stycket ska inte ske om samma otillåtna agerande omfattas av ett åtal för brott.

Bestämmande av rättelseåtgärder och sanktioner

16 §

Vid valet av åtgärd eller sanktion ska Finansinspektionen ta hänsyn till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens art, överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar.

Finansinspektionen får avstå från ingripande om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om företaget eller den fysiska personen i fråga gör rättelse eller om någon annan myndighet har vid-

tagit åtgärder mot företaget eller den fysiska personen och dessa åtgärder bedöms tillräckliga.

17 §

Utöver det som anges i 16 § ska i försvärande riktning beaktas om företaget eller den fysiska personen i fråga tidigare har begått en överträdelse. Vid denna bedömning bör särskild vikt fästas vid om överträdelserna är likartade och den tid som har förflutit mellan de olika överträdelserna.

I förmildrande riktning ska beaktas om

- 1. företaget eller den fysiska personen i väsentlig mån genom ett aktivt samarbete har underlättat Finansinspektionens utredning,*
- 2. företaget snabbt upphört med överträdelserna, eller*
- 3. den fysiska personen snabbt har verkat för att överträdelserna ska upphöra.*

Särskilt om sanktionsavgifter samt förseningsavgift

Sanktionsavgift för juridiska personer

18 §

En sanktionsavgift för en juridisk person ska fastställas till högst

- 1. tio procent av företagets omsättning närmast föregående räkenskapsår,*

2. två gånger den vinst som erhållits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger de kostnader som undvikits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

För värdepappersinstitut får avgiften inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven i 8 kap. 3 § denna lag eller 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

Avgiften tillfaller staten.

Sanktionsavgifter för fysiska personer

19 §

En sanktionsavgift för en fysisk person ska fastställas till högst

1. ett belopp som per den 2 juli 2014 i svenska kronor motsvarar fem miljoner euro,

2. två gånger den vinst som erhållits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger de kostnader som undvikits till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor.

Avgiften tillfaller staten

20 §

När sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 16 och 17 §§ samt till företagets eller den fysiska personens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som företaget eller den fysiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen eller de kostnader som undvikits.

Förseningsavgift

21 §

Om ett svenskt värdepappersinstitut, en börs, en svensk clearingorganisation eller en svensk leverantör av datarapporteringstjänster inte lämnar de upplysningar som föreskrivits med stöd av 23 kap. 15 § 1 i tid, får Finansinspektionen besluta att företaget ska betala en förseningsavgift med högst 100 000 kronor.

Avgiften tillfaller staten.

Ingripande mot utländska värdepappersföretag

22 §

Finansinspektionen får förelägga ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial i Sverige, att göra rättelse om det överträder någon av följande bestämmelser eller föreskrifter som meddelats med stöd av dem eller överträder bestämmelser i genomförandeförordningen som hänförs till någon av följande bestämmelser:

– 8 kap. 1, 12–16, 28, 30, 31 och 34 §§ om grundläggande principer, dokumentations- och informationsskyldighet samt krav avseende produkthantering och kompetens hos företagets personal och offentliggörande av information,

– 9 kap. 8 och 15–17 §§ om belöningsystem och om ersättningar från tredjepart,

– 9 kap. 10–14 och 18–26 §§ om informations-, dokumentations- och rapporteringsskyldighet i förhållande till kund,

– 9 kap. 27–35 § om utförande av kundorder, eller

– 9 kap. 36–39 om kunders finansiella instrument och medel.

Ingripande enligt första stycket ska också ske om företaget har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt bestämmelserna i förordningen om markna-

der för finansiella instrument genom

1. att inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter i enlighet med det som föreskrivs i artiklarna

– 20.1 och 20.2 första meningen,

– 21.1–21.3, och

– 22.2,

2. att underlåta att genomföra transaktioner på en handelsplats eller som en systematisk internhandlare i enlighet med det som föreskrivs i artikel 23.1 och 23.2,

3. att inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga i enlighet med det som föreskrivs i artikel 25.1 och 25.2,

4. att inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen i enlighet med det som föreskrivs i artikel 26.1 första stycket, 26.2–26.5, 26.6 första stycket och 26.7 första–femte styckena, eller

5. att, i fråga om värdepappersinstitut som utgör en systematisk internhandlare eller genomför transaktioner utanför en handelsplats, inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla de krav som föreskrivs i artiklarna

– 14.1, 14.2 första meningen och 14.3 andra–fjärde meningarna,

– 15.1 första stycket och andra stycket första och tredje meningarna, 15.2 och 15.4 andra men-

ingen,

– 17.1 andra meningen, eller
– 18.1, 18.2, 18.4 första meningen, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 och 18.9.

Om företaget inte följer föreläggandet, ska Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland.

Om rättelse inte sker, får Finansinspektionen förbjuda värdepappersföretaget att påbörja nya transaktioner i Sverige. Innan förbud meddelas ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ska omedelbart informeras när ett förbud meddelas.

23 §

Om ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet från filial i Sverige, överträder någon annan bestämmelse i genomförandeförordningen, denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av denna lag än dem som anges i 22 §, ska Finansinspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Detsamma gäller om ett företag som genom direkt tillhandahållande av tjänster eller genom att driva en handelsplattform överträder någon bestämmelse i genom-

förandeförordningen, denna lag eller föreskrift som meddelats med stöd av lagen.

Om värdepappersföretaget efter en sådan underrättelse fortsätter överträdelsen genom att handla på ett sätt som tydligt skadar investerarnas intresse i Sverige eller leder till att marknaden inte fungerar korrekt, får Finansinspektionen förelägga företaget att göra rättelse eller förbjuda företaget att påbörja nya transaktioner i Sverige. Innan föreläggande eller förbud meddelas, ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i företagets hemland. Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten ska omedelbart informeras när ett föreläggande eller förbud meddelas.

24 §

Om ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma inom EES och som driver verksamhet i Sverige från filial eller genom direkt tillhandahållande av tjänster, har fått sitt verksamhetstillstånd återkallat i hemlandet, ska Finansinspektionen omedelbart förbjuda företaget att göra nya åtaganden i Sverige.

25 §

Finansinspektionen ska ingripa mot ett utländskt företag som hör hemma utanför EES och som

driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, om företaget

1. har fått sitt tillstånd genom att lämna falska uppgifter eller på annat otillbörligt sätt,

2. har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt det som föreskrivs i

– 4 kap. 4–6 §§,

– 8 kap. 1, 8 b–8 e, och 9–34 §§,

– 9 kap. 6 § andra stycket fjärde meningen, 7, 8 och 10–39 §§,

– 11 kap. 1–5 och 12 §§,

– 22 kap. 2 § andra stycket, eller företaget inte följer ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1, 2 § första stycket, 3, 5 eller 6 §, eller

– 23 kap. 2–4 §§, eller

3. i annat fall än som anges i 1 eller 2 har åsidosatt sina skyldigheter enligt denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige.

Ingripande ska också ske om företaget har åsidosatt sina skyldigheter eller på annat sätt överträtt bestämmelserna i förordningen om marknader för finansiella instrument genom

1. att inte offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter i enlighet det som föreskrivs i artiklarna

– 3.1 och 3.3,

– 4.3 första stycket,

– 6,

– 7.1 tredje stycket första meningen,

- 8.1, 8.3 och 8.4,
- 10,
- 11.1 tredje stycket första meningen och 11.3 tredje stycket,
- 12.1,
- 13.1,
- 20.1 och 20.2 första meningen, och
- 21.1–21.3,
- 2. att inte tillhandahålla uppgifter till Finansinspektionen i enlighet med det som föreskrivs i artikel 22.2,
- 3. att underlåta att genomföra transaktioner på en handelsplats eller som en systematisk internhandlare i enlighet med det som föreskrivs i artikel 23.1 och 23.2,
- 4. att inte föra register eller hålla uppgifter tillgängliga i enlighet med det som föreskrivs i artikel 25.1 och 25.2,
- 5. att inte rapportera uppgifter om utförda transaktioner till Finansinspektionen i enlighet med det som föreskrivs i artikel 26.1 första stycket, 26.2–26.5, 26.6 första stycket och 26.7 första–femte styckena, eller
- 6. att, i fråga om värdepappersföretag som utgör en systematisk internhandlare eller genomför transaktioner utanför en handelsplats, underlåta att offentliggöra, tillgängliggöra eller tillhandahålla uppgifter eller uppfylla de krav som föreskrivs i artikel
 - 14.1, 14.2 första meningen och 14.3 andra–fjärde meningarna,

– 15.1 första stycket och andra stycket första och tredje meningarna, 15.2 och 15.4 andra meningen,

– 17.1 andra meningen, eller

– 18.1, 18.2, 18.4 första meningen, 18.5 första meningen, 18.6 första stycket, 18.8 och 18.9.

Vid bestämmande av ingripandeåtgärd ska 8, 9, 16 och 17 §§ tillämpas.

Om insättningar hos filialen omfattas av garanti till följd av ett beslut enligt 3 § andra stycket lagen (1995:1571) om insättningsgaranti eller investerarskydd till följd av ett beslut enligt 5 § lagen (1999:158) om investerarskydd och värdepappersföretaget inte fullgör sina skyldigheter enligt de lagarna, får Finansinspektionen förelägga värdepappersföretaget att vidta rättelse. Ett sådant föreläggande får bara meddelas om tillstånd till filialetablering inte skulle ha meddelats utan ett beslut enligt lagarna. Ett föreläggande ska innehålla upplysning om att filialtillståndet återkallas om föreläggandet inte följs. Har värdepappersföretaget inte vidtagit rättelse inom ett år från föreläggandet, får inspektionen återkalla tillståndet.

Om filialtillståndet återkallas tillämpas 11 §.

Finansinspektionen ska underätta den behöriga myndigheten i företagets hemland om de åtgärder som har vidtagits med stöd av

denna paragraf.

*Ingripande mot utländska
företag som driver en reglerad
marknad eller
clearingverksamhet*

26 §

Om ett utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad eller clearingverksamhet från filial i Sverige har överträtt en bestämmelse i denna lag eller andra författningar som reglerar företagets verksamhet i Sverige, ska Finansinspektionen besluta om ingripande enligt 8, 16 och 17 §§.

Om ett utländskt företag som driver en reglerad marknad i ett annat land inom EES när det vidtar åtgärder i Sverige för att underlätta för deltagare på distans att få tillträde till den reglerade marknaden, överträder denna lag eller en föreskrift som meddelats med stöd av lagen, ska det som sägs i 23 § om utländska värdepappersföretag gälla även för företaget.

*Särskilda bestämmelser om
ingripande mot emittenter*

Rättelse

27 §

Finansinspektionen får förelägga en emittent att göra rättelse, om

1. emittenten inte har offentliggjort regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–7 §§,

2. information som har offentliggjorts är ofullständig eller innehåller väsentliga fel, eller

3. information inte har lämnats till Finansinspektionen enligt 17 kap. 3 §.

Särskild avgift

28 §

Finansinspektionen ska besluta att en särskild avgift ska tas ut av en emittent som inte offentliggör regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–7 §§.

Den särskilda avgiften ska uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

29 §

Finansinspektionen får besluta om en särskild avgift bara om den som inspektionen avser att ta ut avgiften av, inom sex månader från det att överträdelsen ägde rum, har delgetts en upplysning om att frågan om särskild avgift har tagits upp av inspektionen.

30 §

Om överträdelsen är ringa eller ursäktlig eller om det annars finns särskilda skäl, får en särskild avgift efterges helt eller delvis.

Erinran

31 §

Om den regelbundna finansiella informationen som anges i 16 kap. 4–7 §§ inte har upprättats i enlighet med de bestämmelser som gäller för emittenten, ska Finansinspektionen meddela emittenten av de överlåtbara värdepapperen en erinran.

En erinran ska inte beslutas om en överträdelse är ringa eller ursäktlig eller om en börs eller en reglerad marknad i ett annat land inom EES vidtar tillräckliga åtgärder mot emittenten.

Straffavgift

32 §

Om en emittent har meddelats beslut om erinran, får Finansinspektionen besluta att emittenten ska betala en straffavgift.

Straffavgift ska uppgå till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

Avgiften tillfaller staten.

Ingripande mot vissa utländska emittenter av överlåtbara värdepapper

33 §

Om Finansinspektionen finner att en emittent som inte har Sverige som hemmedlemsstat men vars överlåtbara värdepapper är upp-

tagna till handel vid en reglerad marknad i Sverige inte uppfyller de krav som följer av bestämmelserna i öppenhetsdirektivet i fråga om behandling av innehavare av värdepapperen och information till sådana innehavare, ska inspektionen underrätta den behöriga myndigheten i den stat inom EES där emittenten enligt tillämplig nationell rätt ska lagra sin regelbundna finansiella information. Detsamma gäller om inspektionen finner att emittenten inte offentliggör information som uppfyller de krav som följer av bestämmelserna i öppenhetsdirektivet, eller inte offentliggör informationen på ett sätt som uppfyller sådana krav. Finansinspektionen ska också underrätta Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Om emittenten, trots de åtgärder som har vidtagits av den behöriga myndighet som Finansinspektionen har underrättat, inte följer de bestämmelser i en offentlig reglering som bygger på öppenhetsdirektivet och som har antagits av den stat som avses i första stycket, ska inspektionen offentliggöra det förhållandet att bestämmelserna inte följs. Före offentliggörandet ska Finansinspektionen underrätta den utländska behöriga myndigheten. Finansinspektionen ska också underrätta Europeiska kommissionen och Europeiska värde-

pappers- och marknadsmyndigheten så snart som möjligt.

Sanktionsföreläggande

34 §

Frågor om ingripande mot fysiska personer enligt 15 § prövas av Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande.

En sanktion får beslutas bara om sanktionsförelägget har delgetts den som sanktionen riktas mot inom tre år från den tidpunkt då överträdelsen ägde rum.

Ett sanktionsföreläggande innebär att personen i fråga föreläggs att godkänna förelägget omedelbart eller inom viss tid.

När förelägget har godkänts, gäller det som ett domstolsavgörande som fått laga kraft. Ett godkännande som görs efter det att den tid som angetts i förelägget har gått ut är utan verkan

35 §

Ett sanktionsföreläggande ska innehålla uppgift om

- 1. den fysiska person som förelägget avser,*
- 2. överträdelsen och de omständigheter som är nödvändiga för att känneteckna den,*
- 3. de bestämmelser som är tillämpliga på överträdelsen, och*
- 4. den sanktion eller avgift som föreläggs personen.*

Föreläggandet ska också innehålla en upplysning om att talan om sanktioner kan väckas, om personen i fråga inte godkänner föreläggandet inom den tid som Finansinspektionen anger.

36 §

Ett sanktionsföreläggande som har godkänts ska efter klagan undanröjas

- 1. om godkännandet inte kan anses som en giltig viljeförklaring,*
- 2. om det vid ärendets behandling har förekommit sådant fel, att föreläggandet bör anses ogiltigt, eller*
- 3. om föreläggandet av annan anledning inte överensstämmer med lag.*

Den som vill klaga ska göra det skriftligen hos den domstol som avses i 36 § inom ett år från det att föreläggandet godkändes. I mål om klagan på ett sanktionsföreläggande är Finansinspektionen motpart.

Har sanktionsföreläggande undanröjts, får inte därefter för samma otillåtna agerande beslutas en strängare sanktion.

37 §

Om ett sanktionsföreläggande inte har godkänts inom utsatt tid, får Finansinspektionen ansöka hos allmän förvaltningsdomstol om att sanktion ska beslutas. En sådan ansökan ska göras hos den förvaltningsrätt som är behörig att pröva

ett överklagande av Finansinspektionens beslut om ingripande mot värdepappersinstitutet eller börsen för samma överträdelse.

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten

Verkställighet av beslut om sanktionsavgift, särskild avgift, straffavgift och förseningsavgift

38 §

En sanktionsavgift, särskild avgift, straffavgift eller förseningsavgift ska betalas till Finansinspektionen inom trettio dagar efter det att beslutet eller en dom om att ta ut avgiften har vunnit laga kraft eller den längre tid som anges i beslutet.

39 §

Finansinspektionens beslut om sanktionsavgift, särskild avgift, straffavgift eller förseningsavgift får verkställas enligt utsökningsbalkens bestämmelser, om avgiften inte har betalats inom den tid som anges i 38 §.

40 §

Om sanktionsavgiften, den särskilda avgiften, straffavgiften eller förseningsavgiften inte betalas inom den tid som anges i 38 §, ska Finansinspektionen lämna den obetalda avgiften för indrivning. Bestämmelser om indrivning av statliga fordringar

finns i lagen (1993:891) om in-
drivning av statliga fordringar
m.m.

41 §

*En sanktionsavgift, särskild av-
gift, straffavgift eller försenings-
avgift som har beslutats faller bort i
den utsträckning verkställighet inte
har skett inom fem år från det att
beslutet eller en dom vunnit laga
kraft.*

Betalningssäkring av sanktionsavgift

42 §

*För att säkerställa betalning av
en sanktionsavgift som kan komma
att beslutas på grund av en över-
trädelse enligt 1 eller 4 §, 7 § 1 och
2, 15 §, 25 § första stycket 1 och 2
och andra stycket samt 26 § första
stycket får egendom hos företaget
eller personen i fråga tas i anspråk.*

*Betalningssäkring får beslutas
bara om*

- 1. det finns sannolika skäl för
att en sanktionsavgift ska beslutas,*
- 2. det finns en påtaglig risk för
att företaget eller personen i fråga
genom att avvika, skaffa undan
egendom eller förfara på annat sätt
undandrar sig att betala avgiften,
och*
- 3. betalningsskyldigheten avser
ett betydande belopp.*

En betalningssäkering får inte avse ett högre belopp än det belopp sanktionsavgiften sannolikt kommer att fastställas till.

43 §

Beslut om betalningssäkering för en sanktionsavgift fattas på ansökan av Finansinspektionen av den domstol som avses i 37 §.

I fråga om sådan talan tillämpas bestämmelserna i 46 kap. 9–14 §§ och 20–22 § skatteförfarandelagen (2011:1244). Vid tillämpningen ska det som sägs om

- 1. Skatteverket gälla för Finansinspektionen,*
- 2. den betalningsskyldige gälla för ett företag eller fysisk person som avses i 1, 4, 7, 15, 25 och 26 §§,*
- 3. betalningsskyldighet gälla för sanktionsavgift, och*
- 4. att fastställa betalningsskyldighet gälla för att påföra en sanktionsavgift genom ett beslut eller genom ett sanktionsföreläggande.*

Vite

44 §

Om Finansinspektionen meddelar föreläggande eller förbud enligt denna lag, får inspektionen förelägga vite.

Första stycket gäller inte i fråga om ett sanktionsföreläggande enligt 34 §.

26 kap.**1 §**

Finansinspektionens beslut enligt 23 kap. 11 § *och* 25 kap. 17 § *andra stycket* får inte överklagas. Finansinspektionens beslut enligt 23 kap. 11 § *samt* 25 kap. 14 § *fjärde stycket och* 34 § får inte överklagas.

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

Prövningstillstånd krävs vid överklagande till kammarrätten.

Finansinspektionen får bestämma att ett beslut om förbud, föreläggande eller återkallelse skall gälla omedelbart.

Övergångsbestämmelser

1. Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017, utom kravet i 10 kap. 8 § på att samla in och offentliggöra information enligt artiklarna 20 och 21 i förordningen om marknader för finansiella instrument, som träder i kraft den 3 september 2018.

2. Finansinspektionen får bevilja undantag från tillämpningen av bestämmelserna om clearingkrav enligt artikel 4 i förordning (EU) nr 648/2012 och riskhanteringsförvaranden enligt artikel 11.3 i samma förordning avseende C6-energiderivakontrakt som har ingåtts av den som har fått tillstånd enligt lagen efter den 2 januari 2017. Undantag får beviljas fram till och med den 3 juli 2020.

3. Sanktioner enligt 25 kap. får beslutas endast för överträdelse som har skett efter ikraftträdandet.

4. Äldre föreskrifter gäller för överträdelse som inträffat före ikraftträdandet.

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

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument att 1 kap. 1 §, 4 kap. 17 § och 6 kap. 1 e och 1 g §§ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §³⁵

I denna lag betyder

finansiellt instrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

överlåtbart värdepapper: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 2 lagen om värdepappersmarknaden,

penningmarknadsinstrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 3 lagen om värdepappersmarknaden,

börs: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

EES: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

anmält avvecklingssystem: det som anges i 2 § lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

samverkande system: det som anges i 2 § lagen om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden,

prospektdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de pro-

börs: det som anges i 1 kap. 4 b § 3 lagen om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 4 b § 19 lagen om värdepappersmarknaden,

prospektdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de pro-

³⁵ Senaste lydelse 2012:378.

spekt som *skall* offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU,

spekt som *ska* offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU,

prospektförordningen: kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, utformningen av dessa, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och spridning av annonser,

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

aktierelaterat överlåtbart värdepapper:

1. aktie och överlåtbart värdepapper som kan jämföras med aktie, såsom interimbevis, fondaktierätt och teckningsrätt, samt

2. överlåtbart värdepapper, såsom konvertibel där rätten att begära konvertering tillkommer emittenten och teckningsoption, som ger rätt att förvärva sådant värdepapper som avses i 1 genom konvertering eller utövande av annan rättighet som värdepapperet är bärare av, om värdepapperet utfärdats av emittenten av den aktie som rättigheten hänförs till eller av ett bolag som ingår i samma koncern som den emittenten,

kvalificerad investerare:

1. sådan kund som avses i 8 kap. 16 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna kund har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund,

2. sådan kund som avses i 8 kap. 17 § lagen om värdepappersmarknaden,

3. sådan enhet som avses i 8 kap. 19 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna enhet har begärt att bli be-

kvalificerad investerare:

1. sådan kund som avses i 9 kap. 2 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna kund har begärt att bli behandlad som en icke-professionell kund,

2. sådan kund som avses i 9 kap. 3 § lagen om värdepappersmarknaden,

3. sådan enhet som avses i 9 kap. 5 § lagen om värdepappersmarknaden, om inte denna enhet har begärt att bli be-

handlad som en icke-professionell kund, samt handlad som en icke-professionell kund, samt

4. sådan kund som avses i punkten 13 i ikraftträdande- och övergångsbestämmelserna till lagen om värdepappersmarknaden,

emissionsprogram: ett program för utgivning av icke aktierelaterade överlåtbara värdepapper av likartad sort eller kategori, fortlöpande eller vid upprepade tillfällen under en särskilt angiven emissionsperiod,

offentligt uppköpserbjudande: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt bolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier till budgivaren,

budgivare: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

målbolag: bolag till vars aktieägare ett offentligt uppköpserbjudande lämnas,

öppenhetsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU,

nyckelinformation: väsentlig och väl strukturerad information som ska lämnas till investerare med följande innehåll:

1. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med emittenten och eventuell garant, innefattande tillgångar, skulder och finansiell ställning,

2. en kortfattad redogörelse för väsentliga uppgifter om och risker förenade med investeringen i värdepapperet, innefattande eventuella rättigheter förenade med värdepapperet,

3. erbjudandets allmänna villkor, inklusive en uppskattning av de kostnader som emittenten eller erbjudaren tar ut av investeraren,

4. närmare upplysningar om upptagandet till handel, och

5. motiven för erbjudandet och användningen av de medel som emissionen tillför, samt

företag med begränsat börsvärde: ett företag vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och som har ett genomsnittligt börsvärde på mindre än 100 miljoner euro beräknat på slutkursen för de tre föregående kalenderåren.

4 kap.17 §³⁶

Ett moderföretag till ett värdepappersinstitut som har tillstånd enligt 2 kap. 1 § 4 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden behöver inte lägga samman sitt innehav av aktier med innehav av aktier som värdepappersinstitutet förvaltar för enskilda kunder, om värdepappersinstitutet

1. bara får utnyttja rösträtten för aktierna enligt skriftliga instruktioner eller ser till att individuella portföljförvaltnings-tjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 8 kap. 1, 10 och 21–23 §§ lagen om värdepappersmarknaden, och

2. utnyttjar rösträtten för aktierna oberoende av moderföretaget.

Första stycket ska också tillämpas på ett moderföretag till ett utländskt värdepappersföretag som avses i 4 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden som har tillstånd att tillhandahålla sådan portföljförvaltning som avses i artikel 4.1.9 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2008/10/EG, i fråga om

1. bara får utnyttja rösträtten för aktierna enligt skriftliga instruktioner eller ser till att individuella portföljförvaltnings-tjänster utförs oberoende av alla andra tjänster och i enlighet med 8 kap. 1 och 10 §§ samt 9 kap. 7–20 §§ lagen om värdepappersmarknaden, och

Första stycket ska också tillämpas på ett moderföretag till ett utländskt värdepappersföretag som avses i 4 kap. 1 § lagen om värdepappersmarknaden som har tillstånd att tillhandahålla sådan portföljförvaltning som avses i artikel 4.1.8 i 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, i fråga om aktier som värdepappersföretaget förvaltar för enskilda kunder. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande utländskt värdepappersföretag som inte har säte

³⁶ Senaste lydelse 2009:352.

aktier som värdepappersföretaget förvaltar för enskilda kunder. Detsamma gäller aktier som förvaltas av ett motsvarande utländskt värdepappersföretag som inte har säte i en stat inom EES.

6 kap.

1 c §³⁷

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, ska Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt bestämmelserna i 15–18 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om emittenten eller det utländska värdepappersföretaget, trots de åtgärder som vidtagits av den myndighet som godkänt prospektet, fortsätter brottsligheten eller överträdelsen, får Finansinspektionen vidta åtgärd enligt 1 c och 1 d §§. Innan åtgärd vidtas ska inspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten. Finansinspektionen ska också underrätta Europeiska kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten så snart som möjligt om vidtagna åtgärder.

När ett prospekt är giltigt i Sverige enligt 2 kap. 36 §, ska Finansinspektionen underrätta den myndighet som har godkänt prospektet och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om emittenten eller ett utländskt värdepappersföretag som medverkar vid ett erbjudande av överlåtbara värdepapper till allmänheten har gjort sig skyldig till ekonomisk brottslighet eller har överträtt bestämmelserna i 15 och 16–18 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

³⁷ Senaste lydelse 2012:378.

1 g §³⁸

Bestämmelserna i 1 h § *skall* tillämpas om aktier eller sådana depåbevis eller finansiella instrument som avses i 4 kap. 2 § första stycket är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige och aktierna har getts ut av ett bolag som

1. har sitt säte i en annan stat inom EES, eller

2. inte har säte i en stat inom EES och inte omfattas av 4 kap. 22 §.

I 25 kap. 24 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om ingripande mot sådana bolag som avses i första stycket.

Bestämmelserna i 1 h § *ska* tillämpas om aktier eller sådana depåbevis eller finansiella instrument som avses i 4 kap. 2 § första stycket är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige och aktierna har getts ut av ett bolag som

1. har sitt säte i en annan stat inom EES, eller

2. inte har säte i en stat inom EES och inte omfattas av 4 kap. 22 §.

I 25 kap. 33 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden finns bestämmelser om ingripande mot sådana bolag som avses i första stycket.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

³⁸ Senaste lydelse 2007:535.

1.3 Förslag till lag om ändring i lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1993:931) om individuellt pensionssparande att 1 kap. 2 § och 7 kap. 2 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap. 2 §³⁹

I denna lag betyder

1. *pensionssparavtal*: sådant avtal som anges i 1 §,
2. *pensionssparrörelse*: verksamhet som består i att erbjuda allmänheten pensionssparavtal,
3. *pensionssparinstitut*: företag som har fått tillstånd att driva pensionssparrörelse,
4. *pensionssparare*: en person som ingått pensionssparavtal,
5. *pensionssparkonto*: sådant konto som avses i 3 kap. 4 §,
6. *kontoinnehavare*: pensionssparare och person som genom förmanstagarförordnande eller bodelning förvärvat rätt enligt ett pensionssparavtal,
7. *värdepappersinstitut*: det som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och
7. *värdepappersinstitut*: det som anges i 1 kap. 4 b § 27 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och
8. *fondpapper*: aktie och obligation samt sådana andra delägar- rättigheter eller fordringsrättigheter som är utgivna för allmän omsättning, fondandel och aktieägares rätt gentemot den som för hans räkning förvarar aktiebrev i ett utländskt bolag (depåbevis).

³⁹ Senaste lydelse 2007:539.

7 kap.

2 §⁴⁰

Bestämmelserna i 23 kap. 15 § 1, 25 kap. 1, 2, 4–6, 17 och 29 §§ samt 26 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden *skall* tillämpas även i fråga om pensionssparrörelse. Hänvisningarna till lagen om värdepappersmarknaden *skall* därvid i stället gälla denna lag.

Bestämmelserna i 23 kap. 15 § 1, 25 kap. 2, 8, 9, 11, 14, 16–18 och 44 §§ samt 26 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden *ska* tillämpas även i fråga om pensionssparrörelse. Hänvisningarna till lagen om värdepappersmarknaden *ska* därvid i stället gälla denna lag.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

⁴⁰ Senaste lydelse 2007:539.

1.4 Förslag till lag om ändring i årsredovisningslagen (1995:1554)

Härigenom föreskrivs i fråga om årsredovisningslagen (1995:1554) att 6 kap. 7 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap. 7 §⁴¹

Ett aktiebolag som endast har teckningsoptioner eller skuldebrev upptagna till handel på en reglerad marknad behöver inte i bolagsstyrningsrapporten lämna de upplysningar som anges i 6 § andra stycket 1, 7 och 8 samt i tredje stycket i samma paragraf. Detta gäller dock inte om bolagets aktier handlas på en *handelsplattform* enligt 1 kap. 5 § 12 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Ett aktiebolag som endast har teckningsoptioner eller skuldebrev upptagna till handel på en reglerad marknad behöver inte i bolagsstyrningsrapporten lämna de upplysningar som anges i 6 § andra stycket 1, 7 och 8 samt i tredje stycket i samma paragraf. Detta gäller dock inte om bolagets aktier handlas på en *MTF-plattform* enligt 1 kap. 4 b § 16 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

⁴¹ Senaste lydelse 2009:34.

1.5 Förslag till lag om ändring i lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappersbolag att 1 kap. 1 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §⁴²

Denna lag är tillämplig på kreditinstitut och värdepappersbolag. Med kreditinstitut avses bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföretag (kreditmarknadsbolag respektive kreditmarknadsföreningar) och Svenska skeppshypotekskassan. Med värdepappersbolag avses det som sägs i 1 kap. 5 § 26 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag är tillämplig på kreditinstitut och värdepappersbolag. Med kreditinstitut avses bankaktiebolag, sparbanker, medlemsbanker, kreditmarknadsföretag (kreditmarknadsbolag respektive kreditmarknadsföreningar) och Svenska skeppshypotekskassan. Med värdepappersbolag avses det som sägs i 1 kap. 4 b § 25 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

⁴² Senaste lydelse 2011:1067.

1.6 Förslag till lag om ändring i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument att 1 kap. 3 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap. 3 §⁴³

I denna lag betyder:

central värdepappersförvarare: företag som har auktorisation enligt 2 kap. att kontoföra finansiella instrument i avstämningsregister,

avstämningsbolag: sådant avstämningsbolag som avses i aktiebolagslagen (2005:551),

emittent: i fråga om aktier aktiebolaget och i fråga om annat finansiellt instrument utgivaren eller utfärdaren av instrumentet,

kontoförande institut: den som av en central värdepappersförvarare medgetts rätt att vidta registreringsåtgärder i avstämningsregister,

finansiellt instrument: detsamma som i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

skuldförbindelse: ensidig skuldförbindelse avsedd för allmän omsättning,

värdepappersinstitut: detsamma som i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden,

kvalificerat innehav: detsamma som i 1 kap. 5 § 18 lagen om värdepappersmarknaden, och

koncern: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen, varvid det som sägs om moderbolag ska tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

⁴³ Senaste lydelse 2010:2062.

1.7 Förslag till lag om ändring i lagen (1999:158) om investerarskydd

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (1999:158) om investerarskydd att 2 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §⁴⁴

I denna lag betyder

1. *värdepappersinstitut*:

detsamma som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. *fondbolag*: ett sådant bolag som anges i 1 kap. 1 § första stycket 8 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

3. *förvaltningsbolag*: ett sådant utländskt företag som anges i 1 kap. 1 § första stycket 13 lagen om värdepappersfonder, som driver verksamhet från filial i Sverige med stöd av 1 kap. 6 § samma lag,

4. *investerare*: den som anlitat ett värdepappersinstitut, ett fondbolag, ett förvaltningsbolag eller en svensk AIF-förvaltare för utförande av en investeringstjänst eller den för vars räkning tjänsten utförs,

5. *investeringsstjänst*: en sådan tjänst som avses i

a) 2 kap. 1 § och 2 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,

b) 7 kap. 1 § andra stycket 9 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

c) 1 kap. 4 § såvitt avser diskretionär portföljförvaltning, 3 kap. 1 § och 7 kap. 1 § första stycket 1 och 2 lagen om värdepappersfonder samt

d) 3 kap. 2 § första stycket och andra stycket 1–3 och 9 kap. 10 § första stycket 1 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

6. *finansiella instrument*: detsamma som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden,

⁴⁴ Senaste lydelse 2013:568.

7. *garantimyndigheten*: den myndighet som handlägger frågor om investerarskyddet, och

8. *AIF-förvaltare*: ett sådant företag som har tillstånd som avses i 3 kap. 2 § första stycket lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.8 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:35) om byte av redovisningsvaluta i finansiella företag att 2 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §⁴⁵

I denna lag avses med

1. *försäkringsföretag*: försäkringsaktiebolag, ömsesidigt försäkringsbolag och försäkringsförening som omfattas av försäkringsrörelselagen (2010:2043),

2. *kreditinstitut*: bankaktiebolag, sparbank och medlemsbank samt kreditmarknadsföretag enligt 1 kap. 5 § 14 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

3. *finansiellt företag*: de företag som anges i 1 och 2 samt

a) värdepappersbolag enligt 1 kap. 5 § 26 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

b) fondbolag enligt 1 kap. 1 § om värdepappersfonder,

c) börs enligt 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden,

d) svensk clearingorganisation enligt 1 kap. 5 § 5 lagen om värdepappersmarknaden,

e) central värdepappersförvarare enligt 1 kap. 3 § lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument, och

f) AIF-förvaltare som har tillstånd enligt 3 kap. 1 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

4. *koncern*: detsamma som i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid vad som sägs om moderbolag tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag.

3. *finansiellt företag*: de företag som anges i 1 och 2 samt

a) värdepappersbolag enligt 1 kap. 4 b § 25 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

första stycket 8 lagen (2004:46)

c) börs enligt 1 kap. 4 b § 3 lagen om värdepappersmarknaden,

d) svensk clearingorganisation enligt 1 kap. 4 b § 5 lagen om värdepappersmarknaden,

⁴⁵ Senaste lydelse 2014:978.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.9 Förslag till lag om ändring i lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument att 1 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §⁴⁶

I denna lag förstås med

1. *finansiellt instrument*: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. *värdepappersinstitut*: det som anges i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden,

3. *börs*: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

4. *aktiemarknadsbolag*: svenskt aktiebolag som gett ut aktier vilka är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige,

5. *moder- och dotterföretag*: det som anges i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551) om moderbolag och dotterföretag, varvid det som sägs om moderbolag skall tillämpas även på andra juridiska personer än aktiebolag,

6. *ordinarie delårsrapport*: delårsrapport samt förhandsmeddelande om kommande årsbokslut (bokslutskommuniké) som ett aktiemarknadsbolag är skyldigt att lämna enligt sitt noteringsavtal med börsen eller, om sådana bestämmelser saknas i noteringsavtalet, årsredovisning och delårsrapport enligt bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden, årsredovisningslagen (1995:1554), lagen (1995:1559) om årsredovisning i kreditinstitut och värdepappers-

⁴⁶ Senaste lydelse 2007:558.

bolag eller lagen (1995:1560) om årsredovisning i försäkringsföretag samt delårsredogörelse enligt bestämmelserna i 16 kap. 6 § lagen om värdepappersmarknaden,

7. *insiderinformation*: information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka priset på finansiella instrument, och

8. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden. 8. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 4 b § 19 lagen om värdepappersmarknaden.

Om två juridiska personer äger så många aktier eller andelar i en annan svensk eller utländsk juridisk person att de har hälften var av rösterna för samtliga aktier eller andelar, är dock vid tillämpningen av denna lag de förstnämnda juridiska personerna att jämställa med moderföretag och den sistnämnda juridiska personen att jämställa med dotterföretag.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.10 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:46) om värdepappersfonder

dels att 1 kap. 1, 1 a, 4 §§, 2 kap. 10 och 10 a §§, 4 kap. 5 och 20 §§ och 7 kap. 3 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas en ny paragraf, 2 kap. 17 c §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

1 §⁴⁷

I denna lag betyder

1. *alternativ investeringsfond*: detsamma som i 1 kap. 2 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

2. *bebörig myndighet*: utländsk myndighet som har behörighet att utöva tillsyn över fondföretag eller förvaltningsbolag,

3. *derivatinstrument*: optioner, terminer och swappar samt andra likartade finansiella instrument,

4. *EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

5. *egna medel*: detsamma som i artikel 2.1 l i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU,

6. *filial*: ett avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även ett fondbolags, ett förvaltningsbolags eller ett fondföretags etablering av flera driftställen ska anses som en enda filial,

7. *finansiellt instrument*: överlåtbara värdepapper, fondandelar, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument samt annan rättighet eller förpliktelse avsedd för handel på värdepappersmarknaden,

8. *fondbolag*: ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt 4 § att driva fondverksamhet,

⁴⁷ Senaste lydelse 2013:563.

9. *fondföretag*: ett utländskt företag

a) som i sitt hemland har tillstånd för verksamhet där det enda syftet är att göra kollektiva investeringar i sådana tillgångar som anges i 5 kap. 1 § andra stycket, med kapital från allmänheten,

b) som tillämpar principen om riskspridning, och

c) vars andelar på begäran av innehavarna återköps eller inlöses med medel ur företagets tillgångar,

10. *fondföretags hemland*: det land där fondföretaget har fått sådant tillstånd som avses i 9 a,

11. *fondverksamhet*: förvaltning av en värdepappersfond, försäljning och inlösen av andelar i fonden samt därmed sammanhängande administrativa åtgärder,

12. *företagsgrupp*: grupp för sammanställd redovisning enligt rådets sjunde direktiv 83/349/EEG av den 13 juni 1983 grundat på artikel 54.3 g i fördraget om sammanställd redovisning, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/49/EG, eller grupp som enligt erkända internationella redovisningsregler ska lämna motsvarande redovisning,

13. *förvaltningsbolag*: ett utländskt företag som i sitt hemland har tillstånd att förvalta fondföretag,

14. *förvaltningsbolags hemland*: det land där bolaget har sitt säte,

15. *förvaringsinstitut*: en bank eller ett annat kreditinstitut som förvarar tillgångarna i en värdepappersfond och som sköter in- och utbetalningar avseende fonden,

16. *kvalificerat innehav*: ett direkt eller indirekt ägande i ett företag, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 1 a § representerar 10 procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av företaget,

17. *matarfond*: en värdepappersfond vars medel placeras i enlighet med tillstånd enligt 5 a kap. 6 §,

18. *matarfondföretag*: ett fondföretag som i sitt hemland har sådant tillstånd som avses i artikel 58 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,

19. *mottagarfond*: en värdepappersfond som

a) har minst en matarfond eller ett matarfondföretag bland sina andelsägare,

b) inte är en matarfond, och

c) vars medel inte placeras i en matarfond eller ett matarfondföretag,

20. *mottagarfondföretag*: ett fondföretag som
 a) i sitt hemland har sådant tillstånd som avses i artikel 5 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,
 b) har minst en matarfond eller ett matarfondföretag bland sina andelsägare,

c) inte är ett matarfondföretag, och

d) inte placerar medel i en matarfond eller ett matarfondföretag,

21. *reglerad marknad*: det-
 samma som i 1 kap. 5 § 20 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,
 21. *reglerad marknad*: det-
 samma som i 1 kap. 4 b § 19 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

22. *penningmarknadsinstrument*: statsskuldväxlar, bankcertifikat samt sådana andra finansiella instrument som normalt omsätts på penningmarknaden, är likvida och har ett värde som vid varje tidpunkt exakt kan fastställas,

23. *specialfond*: detsamma som i 1 kap. 11 § 23 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder,

24. *startkapital*: detsamma som i artikel 2.1 k i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG,

25. *värdepappersfond*: en fond vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare och som består av finansiella tillgångar, om den bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital samt förvaltas enligt bestämmelserna i 5 kap. eller 5 a kap., och

26. *överlåtbart värdepapper*:

a) aktier och andra värdepapper som motsvarar aktier samt depåbevis för aktier,

b) obligationer och andra skuldförbindelser, med undantag av penningmarknadsinstrument, samt depåbevis för skuldförbindelser, och

c) värdepapper av annat slag som ger rätt att förvärva sådana överlåtbara värdepapper som anges i a och b genom teckning eller utbyte.

Överlåtbart värdepapper omfattar inte tekniker och instrument som avses i 5 kap. 1 § tredje stycket.

Med återköp eller inlösen av andelar enligt första stycket 9 och 25 jämställs att andelarna är upptagna till handel på en reglerad marknad, om det är säkerställt att andelarnas noterade värde inte i väsentlig mån avviker från det värde som avses i 4 kap. 10 § tredje stycket.

1 a §⁴⁸

Vid bedömningen av om ett innehav utgör ett kvalificerat innehav enligt 1 § första stycket 16 ska följande bestämmelser i 4 kap. lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument tillämpas:

- 2 § första stycket 1 om depåbevis,
- 4 § första stycket, andra stycket 1–8 samt tredje och femte styckena om beräkning av innehavet,
- 5 § andra stycket om beräkning av antalet aktier eller röstetal,
- 12 § 1 och 2 om undantag för aktier som innehas för clearing och avveckling eller förvaltas för någon annans räkning,
- 13 § om aktier som ingår i handelslager,
- 14 § om aktier som innehas av marknadsgaranter, samt
- 16 och 17 §§ om undantag för vissa moderföretag.

Vid bedömningen ska också tillämpas föreskrifter

- om aktier som innehas av marknadsgaranter, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 3 lagen om handel med finansiella instrument eller 23 kap. 15 § 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, och
- om undantag för vissa moderföretag, som har meddelats med stöd av 7 kap. 1 § 4 lagen om handel med finansiella instrument.

Aktier som ett värdepappersinstitut som avses i 1 kap. 5 § 27 lagen om värdepappersmarknaden eller ett kreditinstitut som avses i 1 kap. 5 § 17 samma lag och som driver finansieringsrörelse, innehar till följd av verksamhet enligt 2 kap. 1 § 6 samma lag ska dock inte beaktas vid bedömningen, under förutsättning att

1. rösträtten inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i emittentens förvaltning, samt

2. aktierna avyttras inom ett år från förvärvet.

Aktier som ett värdepappersinstitut som avses i 1 kap. 4 b § 27 lagen om värdepappersmarknaden eller ett kreditinstitut som avses i 1 kap. 4 b § 12 samma lag och som driver finansieringsrörelse, innehar till följd av verksamhet enligt 2 kap. 1 § 6 samma lag ska dock inte beaktas vid bedömningen, under förutsättning att

1. rösträtten inte utnyttjas eller används på annat sätt för att ingripa i emittentens förvaltning, samt

2. aktierna avyttras inom ett år från förvärvet.

⁴⁸ Senaste lydelse 2011:882.

Tredje stycket ska tillämpas även på aktier som innehas under motsvarande förutsättningar av ett utländskt värdepappersföretag eller av ett utländskt kreditinstitut som driver finansieringsrörelse.

4 §⁴⁹

Ett svenskt aktiebolag får av Finansinspektionen ges tillstånd att driva fondverksamhet. Bolaget kan därutöver ges tillstånd för *diskretionär* portföljförvaltning *avseende finansiella instrument*.

Ett svenskt aktiebolag får av Finansinspektionen ges tillstånd att driva fondverksamhet. Bolaget kan därutöver ges tillstånd för portföljförvaltning.

2 kap.

10 §⁵⁰

Ett fondbolag som utför *diskretionär* portföljförvaltning *avseende finansiella instrument* ska för denna förvaltning och de tjänster enligt 7 kap. 1 § första stycket som bolaget utför ha det eventuella ytterligare kapital för kreditrisker, marknadsrisker och operativa risker som enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, 2 kap. lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar krävs av ett värdepappersbolag med motsvarande verksamhet.

Ett fondbolag som utför portföljförvaltning ska för denna förvaltning och de tjänster enligt 7 kap. 1 § första stycket som bolaget utför ha det eventuella ytterligare kapital för kreditrisker, marknadsrisker och operativa risker som enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, 2 kap. lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar krävs av ett värdepappersbolag med motsvarande verksamhet.

⁴⁹ Senaste lydelse 2011:882.

⁵⁰ Senaste lydelse 2014:981.

10 a §⁵¹

För ett fondbolag som utför *diskretionär* portföljförvaltning *avseende finansiella instrument* tillämpas, utöver det som följer av 10 §, även övriga bestämmelser Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013, lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag samt lagen (2014:966) om kapitalbuffertar som gäller för ett värdepappersbolag med motsvarande verksamhet.

För fondbolag som inte utför *diskretionär* portföljförvaltning *avseende finansiella instrument* tillämpas de bestämmelser om tillsyn på gruppnivå i artiklarna 11–24 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 och lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som gäller för ett värdepappersbolag. Det som föreskrivs om kapitalkrav för fondbolag i 8, 9 och 11 §§ i detta kapitel ska då tillämpas även på gruppnivå.

När ett fondbolag är moderföretag och i enlighet med förordning (EU) nr 575/2013 ska redovisa uppgifter på grundval av gruppens konsoliderade situation, ska redovisningen upprättas med tillämpning av de regler som gäller för upprättandet av koncernbalansräkning och koncernresultaträkning enligt 7 kap. årsredovisningslagen (1995:1554). Detta gäller dock inte om något annat följer av förordning (EU) nr 575/2013, lagen om särskild tillsyn över kredit-

För ett fondbolag som utför portföljförvaltning tillämpas, utöver det som följer av 10 §, även övriga bestämmelser Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013, lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag samt lagen (2014:966) om kapitalbuffertar som gäller för ett värdepappersbolag med motsvarande verksamhet.

För fondbolag som inte utför portföljförvaltning tillämpas de bestämmelser om tillsyn på gruppnivå i artiklarna 11–24 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 och lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som gäller för ett värdepappersbolag. Det som föreskrivs om kapitalkrav för fondbolag i 8, 9 och 11 §§ i detta kapitel ska då tillämpas även på gruppnivå.

⁵¹ Senaste lydelse 2014:981.

institut och värdepappersbolag eller föreskrifter meddelade med stöd av den lagen.

17 c §

För ett fondbolag som i sin fondverksamhet lämnar råd till konsumenter om placeringar i finansiella instrument gäller bestämmelserna i 8 kap. 31, 32 §§, 9 kap. 8, 13, 20–22, 24 och 25 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

4 kap.

5 §⁵²

Omfattar ett uppdrag enligt 4 § att någon för fondbolagets räkning ska förvalta tillgångarna i en värdepappersfond eller i ett fondföretag som har sådant tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG, ska avtalet innehålla riktlinjer för placering av fondmedlen. Fondbolaget ska tillförsäkra sig en rätt att regelbundet se över och vid behov ändra dessa riktlinjer.

Ett förvaltningsuppdrag får ges till

1. företag som står under Finansinspektionens tillsyn och som har fått inspektionens tillstånd att förvalta värdepappersfonder eller att utföra *diskretionär* portföljförvaltning *avseende finansiella instrument*,

2. företag med säte i ett annat land inom EES, om företaget står under tillsyn av behörig myndighet i hemlandet och har tillstånd att driva verksamhet motsvarande den som avses i 1,

3. annat utländskt företag under förutsättning att

a) företaget står under tillsyn av behörig myndighet i hemlandet,

b) företaget har tillstånd att driva verksamhet motsvarande den som avses i 1, och

Ett förvaltningsuppdrag får ges till

1. företag som står under Finansinspektionens tillsyn och som har fått inspektionens tillstånd att förvalta värdepappersfonder eller att utföra portföljförvaltning,

⁵² Senaste lydelse 2013:563.

c) ett samarbete kan ske mellan Finansinspektionen och behörig myndighet i hemlandet.

Tillgång till information

20 §⁵³

Informationsbroschyren, faktabladet, den senaste årsberättelsen och, i förekommande fall, den halvårsredogörelse som publicerats därefter ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar i en värdepappersfond. Denne ska, med undantag för de fall som avses i 8 kap. 22 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Om fondbolaget genom marknadsföring erbjuder allmänheten att köpa andelar i en värdepappersfond, ska det av erbjudandet framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa finns att tillgå.

Om information som anges i 16 och 16 a §§, 5 a kap. 24 § samt andra stycket denna paragraf inte lämnas, ska även marknadsföringslagen (2008:486) tillämpas, med undantag av bestämmelserna i 29–36 §§ om marknadsstörningsavgift. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § tredje stycket den lagen.

7 kap.

3 §⁵⁴

Ett fondbolag som utför *diskretionär* portföljförvaltning *avseende finansiella instrument skall* i denna förvaltning och när

Ett fondbolag som utför portföljförvaltning *ska* i denna förvaltning och när det utför tjänster enligt 1 § första stycket

⁵³ Senaste lydelse 2013:563.

⁵⁴ Senaste lydelse 2007:562.

det utför tjänster enligt 1 § första stycket tillämpa bestämmelserna i 8 kap. 1, 9–12, 14, 21–23, 26, 27 och 34 §§ samt 35 § första stycket tillämpa bestämmelserna i 8 kap. 1, 9–12 och 14 §§, 9 kap. 10, 11, 19–21 och 35–37 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.11 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse att 6 kap. 7 § och 7 kap. 1 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

7 §⁵⁵

Om ett kreditinstitut vill upp-
dra åt någon annan att utföra
någon av de tjänster som avses i
7 kap. 1 §, *skall* institutet anmäla
detta till Finansinspektionen och
ge in uppdragsavtalet. Ett sådant
uppdrag får ges om

1. institutet svarar för den anförtrödda verksamheten mot kunden,
2. verksamheten drivs av uppdragstagaren under kontrollerade och säkerhetsmässigt betryggande former, och
3. uppdraget inte har sådan omfattning att institutet inte kan uppfylla de skyldigheter som följer av denna lag eller andra författningar som reglerar institutets verksamhet.

Första stycket gäller inte upp-
drag åt någon annan att driva
värdepappersrörelse. I fråga om
värdepappersrörelse gäller i stället
bestämmelserna i 8 kap. 14 §
lagen (2007:528) om värde-
pappersmarknaden.

Om ett kreditinstitut vill upp-
dra åt någon annan att utföra
någon av de tjänster som avses i
7 kap. 1 §, *ska* institutet anmäla
detta till Finansinspektionen och
ge in uppdragsavtalet. Ett sådant
uppdrag får ges om

Första stycket gäller inte upp-
drag åt någon annan att driva
värdepappersrörelse. I fråga om
värdepappersrörelse gäller i stället
bestämmelserna i 8 kap. 33 §
lagen (2007:528) om värde-
pappersmarknaden.

⁵⁵ Senaste lydelse 2007:563.

7 kap.

1 §⁵⁶

Ett kreditinstitut får driva bara finansiell verksamhet och verksamhet som har ett naturligt samband med den.

Ett kreditinstitut får i sin verksamhet, bland annat

1. låna upp medel, till exempel genom att ta emot inlåning från allmänheten eller ge ut obligationer eller andra jämförbara fordringsrätter,

2. lämna och förmedla kredit, till exempel i form av konsumentkredit och kredit mot panträtt i fast egendom eller fordringar,

3. medverka vid finansiering, till exempel genom att förvärva fordringar och upplåta lös egendom till nyttjande (leasing),

4. tillhandahålla betaltjänster enligt lagen (2010:751) om betaltjänster,

5. tillhandahålla betalningsmedel,

6. ikläda sig garantiförbindelser och göra liknande åtaganden,

7. medverka vid värdepappersemissioner,

8. lämna ekonomisk rådgivning,

9. förvara värdepapper,

10. driva rembursverksamhet,

11. tillhandahålla värdefackstjänster,

12. driva valutahandel,

13. driva värdepappersrörelse under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

14. lämna kreditupplysning under de förutsättningar som föreskrivs i kreditupplysningslagen (1973:1173),

15. ge ut elektroniska pengar enligt lagen (2011:755) om elektroniska pengar, samt

16. tillhandahålla investerings-tjänster och driva investeringsverksamhet som avser sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument och som auktioneras i enlighet med kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter

⁵⁶ Senaste lydelse 2012:374.

av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

3 §⁵⁷

För att skydda en fordran får ett kreditinstitut

1. på offentlig auktion, på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, på en handelsplattform enligt 1 kap. 5 § 12 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som är utmätt eller utgör säkerhet för fordran, och

2. om det finns skäl att anta att institutet annars skulle lida avsevärd förlust, som betalning för en fordran överta egendom som utgör säkerhet för fordran eller annan egendom.

1. på offentlig auktion, på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES, på en handelsplattform enligt 1 kap. 4 b § 11 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden eller vid exekutiv försäljning köpa egendom som är utmätt eller utgör säkerhet för fordran, och

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

⁵⁷ Senaste lydelse 2007:563.

1.12 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument att 1 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 §⁵⁸

I denna lag förstås med

1. *insiderinformation*: information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka priset på finansiella instrument,

2. *handel på värdepappersmarknaden*: handel på en reglerad marknad eller någon annan organiserad marknadsplats eller handel med eller genom någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet som avses i 2 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

3. *finansiellt instrument*: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden, och

4. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden.

4. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 4 b § 19 lagen om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

⁵⁸ Senaste lydelse 2007:564.

1.13 Förslag till lag om ändring i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2005:405) om försäkringsförmedling

dels att 1 kap. 5 §, 5 kap. 1 och 4 §§ samt 8 kap. 6 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas en ny paragraf, 5 kap. 4 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

5 §⁵⁹

När en försäkringsförmedlare utövar sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, är lagen tillämplig även på denna verksamhet, om inte något annat sägs.

När en försäkringsförmedlare utövar sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, är lagen tillämplig även på denna verksamhet, om inte något annat sägs.

5 kap.

1 §⁶⁰

En försäkringsförmedlare får efter tillstånd av Finansinspektionen utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

En försäkringsförmedlare får efter tillstånd av Finansinspektionen utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Vid prövning av en ansökan om tillstånd enligt första stycket gäller bestämmelserna i 2 kap. 5 eller 6 § i tillämpliga delar.

⁵⁹ Senaste lydelse 2007:565.

⁶⁰ Senaste lydelse 2007:565.

4 §⁶¹

Försäkringsförmedlaren *skall* i sin verksamhet iaktta god försäkringsförmedlingssed och med tillbörlig omsorg ta till vara kundens intressen.

Försäkringsförmedlaren *skall* anpassa sin rådgivning efter kundens önskemål och behov samt rekommendera lösningar som är lämpliga för kunden. Om försäkringsförmedlaren har informerat kunden enligt 6 kap. 2 § första stycket 1 om att han eller hon lämnar rådgivning om försäkring på grundval av en opartisk analys, är förmedlaren skyldig att lämna rådgivningen efter en analys av ett tillräckligt stort antal försäkringsavtal på marknaden.

Förmedlaren *skall* avråda en kund som är en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga med hänsyn till personens behov, ekonomiska förhållanden eller andra omständigheter.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller dessutom bestämmelserna i 8 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för den verksamheten i tillämpliga delar.

Försäkringsförmedlaren *ska* i sin verksamhet iaktta god försäkringsförmedlingssed och med tillbörlig omsorg ta till vara kundens intressen.

Försäkringsförmedlaren *ska* anpassa sin rådgivning efter kundens önskemål och behov samt rekommendera lösningar som är lämpliga för kunden. Om försäkringsförmedlaren har informerat kunden enligt 6 kap. 2 § första stycket 1 om att han eller hon lämnar rådgivning om försäkring på grundval av en opartisk analys, är förmedlaren skyldig att lämna rådgivningen efter en analys av ett tillräckligt stort antal försäkringsavtal på marknaden.

Förmedlaren *ska* avråda en kund som är en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet från att vidta åtgärder som inte kan anses lämpliga med hänsyn till personens behov, ekonomiska förhållanden eller andra omständigheter.

Om försäkringsförmedlaren utövar sådan sidoverksamhet som avses i 1 § första stycket, gäller dessutom bestämmelserna i 8 och 9 kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för den verksamheten i tillämpliga delar.

⁶¹ Senaste lydelse 2007:565.

4 a §

För en försäkringsförmedlare som i sin verksamhet lämnar råd till konsumenter om placeringar i finansiella instrument gäller bestämmelserna i 8 kap. 31 och 32 §§, 9 kap. 8, 13–16, 20–22, 24, 25 och 46 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

8 kap.

6 §⁶²

Om Finansinspektionen har återkallat tillståndet för en försäkringsförmedlare, *skall* inspektionen snarast underrätta Bolagsverket om detta.

Om Bolagsverket har återkallat registreringen avseende förmedling av livförsäkring eller alla slag av försäkring för en anknuten försäkringsförmedlare som har tillstånd att utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 15 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, *skall* Bolagsverket snarast underrätta Finansinspektionen om detta.

Om Finansinspektionen har återkallat tillståndet för en försäkringsförmedlare, *ska* inspektionen snarast underrätta Bolagsverket om detta.

Om Bolagsverket har återkallat registreringen avseende förmedling av livförsäkring eller alla slag av försäkring för en anknuten försäkringsförmedlare som har tillstånd att utöva sådan sidoverksamhet som avses i 2 kap. 5 § första stycket 14 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, *ska* Bolagsverket snarast underrätta Finansinspektionen om detta.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

⁶² Senaste lydelse 2007:565.

1.14 Förslag till lag om ändring i lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden att 2 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §⁶³

I denna lag förstås med

1. *offentligt uppköpserbjudande*: ett offentligt erbjudande till innehavare av aktier som har getts ut av ett svenskt eller utländskt aktiebolag att överlåta samtliga eller en del av dessa aktier,

2. *börs*: det som anges i 1 kap. 5 § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

2. *börs*: det som anges i 1 kap. 4 b § 3 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och sådant utländskt företag som har tillstånd att driva en reglerad marknad från filial i Sverige,

3. *budgetgivare*: den som lämnar ett offentligt uppköpserbjudande,

4. *koncern*: sådana företagsgrupper som avses i 1 kap. 11 och 12 §§ aktiebolagslagen (2005:551), varvid det som sägs om moderbolag ska tillämpas även på andra svenska eller utländska rättssubjekt än aktiebolag, och

5. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden.

5. *reglerad marknad*: det som anges i 1 kap. 4 b § 19 lagen om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

⁶³ Senaste lydelse 2010:2072.

1.15 Förslag till lag om ändring i konkurrenslagen (2008:579)

Härigenom föreskrivs i fråga om konkurrenslagen (2008:579) att 4 kap. 3 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

3 §

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen eller som har till syfte att genomföra koncentrationen därefter blir ogiltig. Detta gäller dock inte sådana rättshandlingar som utgörs av förvärv som har skett på en reglerad marknad som avses i 1 kap. 5 § 20 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *handelsplattform* som avses i 1 kap. 5 § 12 lagen om värdepappersmarknaden eller genom inrop på exekutiv auktion. I sådana fall får förvärvaren i stället åläggas att avyttra det som har förvärvats.

Ett förbud mot en företagskoncentration innebär att en rättshandling som utgör en del i företagskoncentrationen eller som har till syfte att genomföra koncentrationen därefter blir ogiltig. Detta gäller dock inte sådana rättshandlingar som utgörs av förvärv som har skett på en reglerad marknad som avses i 1 kap. 4 b § 19 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, en motsvarande marknad utanför Europeiska ekonomiska samarbetsområdet eller en *MTF-plattform* som avses i 1 kap. 4 b § 16 lagen om värdepappersmarknaden eller genom inrop på exekutiv auktion. I sådana fall får förvärvaren i stället åläggas att avyttra det som har förvärvats.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.16 Förslag till lag om ändring i lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2009:62) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism att 2 kap. 5 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

5 §⁶⁴

Bestämmelserna om grundläggande kundkänedom och om fortlöpande uppföljning av affärsförbindelser i 3, 4 och 10 §§ gäller inte för

1. svenska myndigheter,
2. verksamhetsutövare som anges i 1 kap. 2 § 1–7 och 17–20, och som har hemvist

a) inom EES,

b) i en stat utanför EES om staten har bestämmelser om åtgärder mot penningtvätt som motsvarar dem som föreskrivs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism och om det finns tillsyn över att dessa bestämmelser följs,

3. företag inom EES vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i den mening som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upp-

3. företag inom EES vars överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad i den mening som avses i 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,

⁶⁴ Senaste lydelse 2014:795.

*hävande av rådets direktiv
93/22/EEG,*

4. företag utanför EES vars överlåtbara värdepapper är upptagna till motsvarande handel och omfattas av motsvarande informations-skyldighet som företag under 3,

5. livförsäkringar, om den årliga premien uppgår till ett belopp motsvarande högst 1 000 euro eller engångspremien uppgår till ett belopp motsvarande högst 2 500 euro,

6. pensionsförsäkringar enligt 58 kap. 4–16 §§ inkomstskattelagen (1999:1229) som inte får återköpas,

7. pensionsavtal och pensionsrätter för anställda eller i den försäkrades förvärvsverksamhet, om inbetalning sker i form av avdrag på lön och överlåtelse av rättigheter inte är tillåten,

8. elektroniska pengar enligt lagen (2011:755) om elektroniska pengar

a) om det penningvärde som kan lagras på ett elektroniskt medium som inte kan laddas uppgår till högst 250 euro, eller

b) när det gäller elektroniska medier som kan laddas, det penningvärde som omsätts under ett kalenderår inte överstiger 2 500 euro och högst 1 000 euro kan lösas in under samma period, eller

9. när det gäller verkliga huvudmän bakom gemensamma konton som förvaltas av advokater eller andra oberoende jurister som har hemvist

a) inom EES, om uppgifter om de verkliga huvudmännens identitet kan göras tillgängliga på verksamhetsutövarens begäran, eller

b) i en stat utanför EES, om uppgifter om de verkliga huvudmännens identitet kan göras tillgängliga på verksamhetsutövarens begäran och advokaten eller den oberoende juristen omfattas av skyldigheter som motsvarar dem som föreskrivs i Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG av den 26 oktober 2005 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt och finansiering av terrorism och om det finns tillsyn över att dessa skyldigheter uppfylls.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.17 Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs i fråga om offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) att 30 kap. 4 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

30 kap.

4 §

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet

1. för uppgift om affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att denne lider skada om uppgiften röjs, *och*

2. för uppgift om ekonomiska eller personliga förhållanden för annan som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet

1. för uppgift om affärs- eller driftförhållanden hos den som myndighetens verksamhet avser, om det kan antas att denne lider skada om uppgiften röjs,

2. för uppgift om ekonomiska eller personliga förhållanden för annan som har trätt i affärsförbindelse eller liknande förbindelse med den som myndighetens verksamhet avser, *och*

3. för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av en bestämmelse som gäller för den som myndighetens verksamhet avser, om uppgiften kan avslöja identitet på en fysisk person som i anmälan pekats ut som ansvarig för överträdelsen.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst tjugo år.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.18 Förslag till lag om ändring i kommissionslagen (2009:865)

Härigenom föreskrivs i fråga om kommissionslagen (2009:865) att 2 och 19–22 §§ ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 §

Om kommittenten är konsument och kommissionären är handelskommissionär, är avtalsvillkor som i jämförelse med bestämmelserna i denna lag är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte uppdrag där kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Med konsument avses en fysisk person som handlar huvudsakligen för ändamål som faller utanför näringsverksamhet.

I andra fall än de som omfattas av första stycket gäller avtalsvillkor framför bestämmelserna i denna lag, om inte annat anges i lagen.

Med avtalsvillkor jämställs, vid tillämpningen av första och andra styckena, praxis som har utbildats mellan parterna och handelsbruk eller annan sedvänja som måste anses bindande för parterna.

19 §

Utförs ett kommissionsuppdrag i konkurrens med flera köpare eller säljare, har kommissionären rätt att för egen räkning träda in som köpare eller säljare av varan (självinträde) eller att utföra två eller flera kom-

Utförs ett kommissionsuppdrag i konkurrens med flera köpare eller säljare, har kommissionären rätt att för egen räkning träda in som köpare eller säljare av varan (självinträde) eller att utföra två eller flera kom-

mittenters uppdrag mot varandra (kombination). I annat fall får självinträde eller kombination ske endast om kommittenten uttryckligen godkänt detta. Ett sådant godkännande behövs dock inte om kommittenten är en jämbördig motpart enligt 8 kap. 19 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om självinträde eller kombination har skett enligt första stycket, ska kommissionären informera kommittenten om detta i sitt meddelande enligt 4 § om ingångna avtal.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen om värdepappersmarknaden.

mittenters uppdrag mot varandra (kombination). I annat fall får självinträde eller kombination ske endast om kommittenten uttryckligen godkänt detta. Ett sådant godkännande behövs dock inte om kommittenten är en jämbördig motpart enligt 9 kap. 5 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 2 eller 3 § lagen om värdepappersmarknaden.

20 §

En kommissionär ska för kommittenten redovisa det pris som har avtalats med tredje man eller, vid självinträde eller kombination, det pris som kommissionären har godkänt eller bestämt.

Har kommissionären efter det att kommissionsuppdraget togs emot ingått ett avtal som skulle duga som utförande av uppdraget, får det redovisade priset inte vara mindre förmånligt för kommittenten än priset i detta avtal. Detta gäller dock inte om kommissionären visar att det avtalet inte har ingåtts med anledning av kommittentens uppdrag.

Avser uppdraget finansiella instrument eller andra varor som växlar hastigt i pris, får det redovisade priset inte vara mindre förmånligt för kommittenten än vad som var gängse pris när kommissionären

lämnade sitt meddelande enligt 4 § om ingångna avtal eller när det på ett betryggande sätt dokumenterades att uppdraget utförts. Av meddelandet eller dokumentationen ska det framgå på vilken dag och vid vilket klockslag som meddelandet avlämnats eller dokumentationen upprättats.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 2 eller 3 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

I 44 § finns bestämmelser om att en kommittent som vill kräva att ett annat pris redovisas ska meddela kommissionären detta inom viss tid.

21 §

Kommittenten har rätt att av kommissionären få upplysningar om priser som kan ha betydelse vid en prövning enligt 20 § andra stycket.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med denna paragraf är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 2 eller 3 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

22 §

En kommittent får avvisa ett avtal som kommissionären har ingått, om

1. kommissionären har handlat oredligt mot kommittenten,
2. kommissionären har varit vårdslös vid avtalets ingående eller därefter och kommittentens intresse till följd av detta har eftersatts väsentligt, eller
3. kommissionären har självinträtt enligt 19 § utan att kommittenten lämnat nödvändigt godkännande.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med första stycket är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 8 kap. 16 eller 17 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Om kommittenten är näringsidkare och uppdraget inte faller inom ett område som utgör en väsentlig del av näringsverksamheten, är avtalsvillkor som i jämförelse med första stycket är till nackdel för kommittenten utan verkan mot denne. Detta gäller dock inte om kommittenten är en professionell kund enligt 9 kap. 2 eller 3 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.19 Förslag till lag om ändring i försäkringsrörelselagen (2010:2043)

Härigenom föreskrivs i fråga om försäkringsrörelselagen (2010:2043) att det i lagen ska införas en ny paragraf, 4 kap. 3 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

4 kap.

3 a §

För ett försäkringsföretag som i sin verksamhet lämnar råd till konsumenter om placeringar i finansiella instrument gäller bestämmelserna i 8 kap. 31, 32 §§, 9 kap. 8, 13–16, 20–22, 24, 25 och 46 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.20 Förslag till lag om ändring i skatteförfarandelagen (2011:1244)

Härigenom föreskrivs i fråga om skatteförfarandelagen (2011:1244) att 21 kap. 7 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

21 kap.

7 §

Om delägarrätter eller fordringsrätter ägs gemensamt av flera personer och det vid avyttringen har upprättats en rapport enligt 8 kap. 27 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, behöver kontrolluppgift bara lämnas för den person som anges i rapporten.

Om delägarrätter eller fordringsrätter ägs gemensamt av flera personer och det vid avyttringen har upprättats en rapport enligt 9 kap. 24 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, behöver kontrolluppgift bara lämnas för den person som anges i rapporten.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.21 Förslag till lag om ändring i lagen (2011:1268) om investeringssparkonto

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2011:1268) om investeringssparkonto att 5 § ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

5 §⁶⁵

Med investeringsföretag avses

1. ett svenskt värdepappersbolag som har tillstånd enligt 2 kap. 2 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

2. ett svenskt kreditinstitut som har tillstånd att bedriva bank- eller finansieringsrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

3. ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och som där har tillstånd att tillhandahålla sidotjänster som avses i bilaga I, avsnitt B punkt 1 till Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upphävande av rådets direktiv 93/22/EEG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU, eller

3. ett utländskt värdepappersföretag som hör hemma i en stat inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) och som där har tillstånd att tillhandahålla sidotjänster som avses i bilaga I, avsnitt B punkt 1 till 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, eller

⁶⁵ Senaste lydelse 2014:990.

4. ett utländskt kreditinstitut som hör hemma i en stat inom EES och som där fått auktorisation att starta och driva verksamhet i kreditinstitut som avses i artikel 8 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

1.22 Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

dels att 1 kap. 10 och 11 §§, 3 kap. 2 §, 9 kap. 4 § och 10 kap. 3 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas en ny paragraf, 8 kap. 1 a §, av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

10 §⁶⁶

Med ett förvaringsinstituts behöriga myndigheter avses följande. Om förvaringsinstitutet

1. är ett kreditinstitut med tillstånd som avses enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG: den myndighet som anges i 1 kap. 6 § lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag eller en annan myndighet i ett annat land inom EES som utövar tillsyn över institut, institut för elektroniska pengar eller motsvarande utländska företag,

2. är ett värdepappersföretag med tillstånd som avses enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG av den 21 april 2004 om marknader för finansiella instrument och om ändring av rådets direktiv 85/611/EEG och 93/6/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2000/12/EG samt upp- 2. är ett värdepappersföretag med tillstånd som avses enligt 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: de myndigheter som anges i 1 kap. 4 b § 2 lagen (2007:528) om

⁶⁶ Senaste lydelse 2014:991.

hävande av rådets direktiv värdepappersmarknaden, 93/22/EEG, senast ändrat genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2010/78/EU: de myndigheter som anges i 1 kap. 5 § 2 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

3. är ett sådant institut som avses i 9 kap. 4 § första stycket 3: de myndigheter i institutets hemland som enligt nationell lag eller annan författning har behörighet att utöva tillsyn över sådana institut,

4. är någon som avses i 9 kap. 7 §: de myndigheter i det land inom EES där denne är etablerad och vilka, enligt nationell lag eller annan författning, har behörighet att utöva tillsyn över denne, alternativt det officiella organ som har behörighet att registrera eller utöva tillsyn över denne i enlighet med yrkesetiska regler, eller

5. är utsett som förvaringsinstitut för en icke EES-baserad alternativ investeringsfond enligt 9 kap. 5 § och inte omfattas av 1–4: de berörda nationella myndigheterna i det land där förvaringsinstitutet har sitt stadgeenliga säte.

11 §⁶⁷

I denna lag betyder

1. *arbetstagarrepresentanter*: detsamma som i artikel 2 e i Europaparlamentets och rådets direktiv 2002/14/EG av den 11 mars 2002 om inrättande av en allmän ram för information till och samråd med arbetstagare i Europeiska gemenskapen,

2. *direktivet om förvaltare av alternativa investeringsfonder*: Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010,

3. *EES*: Europeiska ekonomiska samarbetsområdet,

4. *emittent*: ett företag som har sitt stadgeenliga säte i ett land inom EES och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad,

⁶⁷ Senaste lydelse 2014:991.

5. *etablerad*:

a) för en alternativ investeringsfond: där fonden har tillstånd eller är registrerad eller, om fonden varken har tillstånd eller är registrerad, där dess stadgeenliga säte eller huvudkontor finns, eller, om fonden inte har något stadgeenligt säte eller huvudkontor, det land till vilket fonden har starkast anknytning,

b) för en AIF-förvaltare: där dess stadgeenliga säte finns,

c) för ett förvaringsinstitut: där dess stadgeenliga säte eller en filial finns,

6. *filial*: avdelningskontor med självständig förvaltning, varvid även en AIF-förvaltares etablering av flera driftställen i ett annat land inom EES än hemlandet eller i ett land utanför EES ska anses som en enda filial,

7. *finansiell hävstång*: en metod genom vilken en AIF-förvaltare ökar exponeringen för en förvaltd alternativ investeringsfond genom lån av kontanter eller värdepapper, eller med användning av derivat-instrument eller på något annat sätt,

8. *finansiellt instrument*: detsamma som i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

9. *fondföretag*: detsamma som i 1 kap. 1 § första stycket 9 lagen (2004:46) om värdepappersfonder,

10. *holdingbolag*: ett företag med aktieinnehav i ett eller flera andra företag, vars affärsid är att fullfölja en eller flera affärsstrategier genom sina dotterföretag, närstående företag eller ägarintressen för att bidra till deras värde på lång sikt, och som är ett företag som antingen

a) handlar för egen räkning och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, eller

b) har etablerats inte huvudsakligen för att generera avkastning åt sina investerare genom avyttring av sina dotterföretag eller närstående företag, vilket framgår av bolagets årsredovisning eller andra offentliga handlingar,

11. *kapitalbas*: detsamma som i artikel 72 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

12. *kommissionens delegerade förordning*: kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 av den 19 december 2012 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU

vad gäller undantag, allmänna verksamhetsvillkor, förvaringsinstitut, finansiell hävstång, öppenhet och tillsyn,

13. *kvalificerat innehav*: ett direkt eller indirekt ägande i en AIF-förvaltare, om innehavet beräknat på det sätt som anges i 1 kap. 1 a § lagen om värdepappersfonder representerar tio procent eller mer av kapitalet eller av samtliga röster eller annars möjliggör ett väsentligt inflytande över ledningen av förvaltaren,

14. *marknadsföring*: direkt eller indirekt erbjudande eller placering, på AIF-förvaltarens initiativ eller för AIF-förvaltarens räkning, av andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som denne förvaltar och som riktar sig till investerare med hemvist eller stadgeenligt säte inom EES,

15. *matarfond till en alternativ investeringsfond*: en alternativ investeringsfond som

a) placerar minst 85 procent av sina tillgångar i andelar eller aktier i en annan alternativ investeringsfond (mottagarfond till en alternativ investeringsfond), eller

b) placerar minst 85 procent av sina tillgångar i fler än en mottagarfond till en alternativ investeringsfond förutsatt att dessa fonder har identiska investeringsstrategier, eller

c) på annat sätt har en exponering på minst 85 procent av sina tillgångar mot en sådan mottagarfond till en alternativ investeringsfond,

16. *moderföretag och dotterföretag*: detsamma som i 1 kap. 4 § årsredovisningslagen (1995:1554),

17. *mottagarfond till en alternativ investeringsfond*: en alternativ investeringsfond i vilken en annan alternativ investeringsfond investerar eller mot vilken denna fond har en exponering i enlighet med 15,

18. *nära förbindelser*: detsamma som i 1 kap. 2 § lagen om värdepappersfonder, med den skillnaden att det som anges om fondbolag i stället ska tillämpas på AIF-förvaltare,

19. *onoterat företag*: ett företag som har sitt stadgeenliga säte i ett land inom EES och vars aktier inte är upptagna till handel på en reglerad marknad,

20. *primärmäklare*: kreditinstitut, värdepappersbolag, värdepappersföretag eller annan lagreglerad enhet som står under förlöpande tillsyn, vilka erbjuder professionella investerare tjänster för att främst finansiera eller som motpart utföra transaktioner med finan-

siella instrument, och som även kan tillhandahålla andra tjänster, såsom clearing, avveckling, depåttjänster, värdepapperslån, skraddarsydda tekniska lösningar och stödtjänster,

21. *professionell investerare*: en investerare som avses i 8 kap. 16 eller 17 § lagen om värdepappersmarknaden,

21. *professionell investerare*: en investerare som avses i 9 kap. 2 eller 3 § lagen om värdepappersmarknaden,

22. *reglerad marknad*: detsamma som i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

22. *reglerad marknad*: detsamma som i 1 kap. 4 b § 19 lagen om värdepappersmarknaden,

23. *specialfond*: en alternativ investeringsfond som förvaltas enligt denna lag och uppfyller de särskilda villkoren i 12 kap.,

24. *specialföretag för värdepapperisering*: ett företag vars enda syfte är att genomföra en eller flera värdepapperiseringstransaktioner i den mening som avses i artikel 1.2 i Europeiska centralbankens förordning (EG) nr 24/2009 av den 19 december 2008 om statistik över tillgångar och skulder hos finansiella företag som deltar i värdepapperiseringstransaktioner och annan lämplig verksamhet för att uppnå detta mål,

25. *startkapital*: detsamma som i 1 kap. 5 § 18 lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

26. *särskild vinstandel*: en andel av en alternativ investeringsfonds vinst som tillfaller AIF-förvaltaren som ersättning för förvaltningen, exklusive eventuell andel av fondens vinst som tillfaller förvaltaren som avkastning på en investering som gjorts i fonden av förvaltaren, och

27. *värdepappersfond*: detsamma som i 1 kap. 1 § första stycket 25 lagen om värdepappersfonder.

3 kap.

2 §

En extern AIF-förvaltare med tillstånd enligt 1 §, får av Finansinspektionen ges tillstånd att utföra diskretionär förvaltning av investeringsportföljer.

En AIF-förvaltare med tillstånd för diskretionär förvaltning av investeringsportföljer får efter tillstånd av Finansinspektionen

1. förvara och administrera andelar eller aktier i företag för kollektiva investeringar,

2. ta emot medel med redovisningsskyldighet,

3. ta emot och vidarebefordra order i fråga om finansiella instrument, och

4. lämna investeringsråd.

Vid erbjudande och tillhandahållande av tjänster enligt första och andra styckena ska 8 kap. 1, 9–12, 14, 21–23, 26, 27 och 34 §§ samt 35 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden tillämpas. Medel som tas emot med redovisningsskyldighet enligt andra stycket 2 ska omedelbart avskiljas från AIF-förvaltarens egna tillgångar.

Vid erbjudande och tillhandahållande av tjänster enligt första och andra styckena ska 8 kap. 1, 9–12 och 33 §§ samt 9 kap. 7–20, 23 och 24 §§ samt 37 § första stycket lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden tillämpas. Medel som tas emot med redovisningsskyldighet enligt andra stycket 2 ska omedelbart avskiljas från AIF-förvaltarens egna tillgångar.

8 kap.

1 a §

För en AIF-förvaltare som i sin verksamhet lämnar råd till konsumenter om placeringar i finansiella instrument gäller bestämmelserna i 8 kap. 31 och 32 §§, 9 kap. 8, 13, 20–22, 24, och 25 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

9 kap.

4 §⁶⁸

Ett förvaringsinstitut för en EES-baserad alternativ investeringsfond ska vara

1. ett kreditinstitut som

a) har stadgeenligt säte inom EES, och

b) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU,

2. ett värdepappersföretag som

a) har stadgeenligt säte inom EES,

⁶⁸ Senaste lydelse 2014:991.

b) omfattas av kapitalkraven i enlighet med artikel 92 i förordning (EU) nr 575/2013, och

c) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG, inbegripet för att tillhandahålla sidotjänster avseende förvaring och handhavande av finansiella instrument för kunders räkning som avses i punkten 1 i avsnitt B i bilaga I till direktivet, och som har egna medel motsvarande det startkapital som anges i artikel 28.2 i direktiv 2013/36/EU, eller

c) har tillstånd som avses i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU, inbegripet för att tillhandahålla sidotjänster avseende förvaring och handhavande av finansiella instrument för kunders räkning som avses i punkten 1 i avsnitt B i bilaga I till direktivet, och som har egna medel motsvarande det startkapital som anges i artikel 28.2 i direktiv 2013/36/EU, eller

3. ett annat institut som står under fortlöpande tillsyn och som den 21 juli 2011 hör till de kategorier som har godtagits såsom förvaringsinstitut enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG.

Förvaringsinstitutet ska vara etablerat i den alternativa investeringsfondens hemland.

10 kap.

3 §

Informationsbroschyren och faktabladet ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige. Köparen ska, med undantag för de fall som avses i 8 kap. 22 a § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Informationsbroschyren och faktabladet ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas den som avser att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som marknadsförs till icke-professionella investerare i Sverige. Köparen ska, med undantag för de fall som avses i 9 kap. 18 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, även utan begäran tillhandahållas faktabladet i god tid innan avtal ingås.

Om AIF-förvaltaren genom marknadsföring erbjuder allmänheten att köpa andelar eller aktier i en alternativ investeringsfond som avses i första stycket, ska det av erbjudandet framgå att det finns ett faktablad och en informationsbroschyr och var dessa finns att tillgå.

Om information inte tillhandahålls i enlighet med 2 § samt första och andra styckena denna paragraf, ska marknadsföringslagen (2008:486) tillämpas, med undantag av bestämmelserna i 29–36 §§ om marknadsstörningsavgift. Sådan information ska anses vara väsentlig enligt 10 § tredje stycket den lagen.

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2017.

Förteckning över remissinstanserna beträffande betänkandet Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2)

Justitieombudsmannen, Sveriges riksbank, Svea hovrätt, Stockholms tingsrätt, Helsingborgs tingsrätt, Kammarrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Göteborg, Arbetsdomstolen, Justitiekanslern, Domstolsverket, Åklagarmyndigheten, Ekobrottsmyndigheten, Konsumentverket, Revisorsnämnden, Datainspektionen, Kommerskollegium, Pensionsmyndigheten, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Skatteverket, Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, Sjunde AP-fonden, Juridiska fakultetsnämnden, Handelshögskolan i Stockholm, Bokföringsnämnden, Konkurrensverket, Kronofogdemyndigheten, Bolagsverket, Allmänna Reklamationsnämnden (ARN), Arbetsgivarverket, Post- och telestyrelsen (PTS), Statens tjänstepensionsverk (SPV), Energimarknadsinspektionen, Svenska kraftnät, Naturvårdsverket, Statens energimyndighet, Tillväxtverket, Regelrådet, Aktiemarknadsbolagens Förening, Aktiemarknadsnämnden, Aktiespararna, AktieTorget AB, Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation, Branschorganisationen för privatekonomiska förmedlings- och jämförelsetjänster, Euroclear Sweden AB, FAR, Finansbolagens Förening, Finansförbundet, Fondbolagens förening, Facket för försäkring och finans (FTF), Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, Företagarna, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på värdepappersmarknaden, InsureSec AB, Kollegiet för svensk bolagsstyrning, Konsumenternas Bank- och finansbyrå, Konsumenternas försäkringsbyrå, Landsorganisationen i Sverige (LO), Nasdaq Stockholm AB, Nordic Growth Market NGM AB, Näringslivets Regelnämnd, Rådet för finansiell rapportering, Småföretagarnas Riksförbund, Sparbankernas Riksförbund, Stockholms handelskammare, Svensk Energi, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Försäkringsföreningen, Svenska försäkringsförmedlares förening, Svenska Journalistförbundet, Svenska Riskkapitalföreningen, Svenskt Näringsliv, Sveriges Konsumenter, Sveriges Advokatsamfund, Sveriges Akademikers centralorganisation (SACO), Sveriges Finansanalytikers Förening, Sveriges Kommuner och Landsting, Sveriges Redovisningskonsulters förbund (SRF), Tidningsutgivarna, Tjänstemännens centralorganisation (TCO), Tricorona Climate Partner AB.

Sammanfattning i promemorian Några Finansmarknadsfrågor

I denna promemoria behandlas flera olika frågor på finansmarknadsområdet.

I promemorian föreslås ändringar i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) med anledning av 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 (förkortat MiFID II) samt 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 (förkortad MiFIR). En del av förslagen avser frågor som 2013 års värdepappersmarknadsutredning inte behandlar i sitt betänkande Värdepappersmarknaden MiFID II och MiFIR (SOU 2015:2). Sedan utredningen redovisade sitt uppdrag har EU-kommissionen bl.a. antagit ett delegerat direktiv (EU) av den 7 april 2016 (C [2016] 2031 final) om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU i fråga om skydd av finansiella instrument och medel som tillhör kunder, produktionsstyrningskrav och regler för tillhandahållande eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner. Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) har i sin tur antagit riktlinjer riktade till de behöriga myndigheterna för att säkerställa en enhetlig tillämpning av reglerna. I promemorian behandlas frågan om hur det delegerade direktivet till MiFID II bör genomföras i svensk rätt och om Finansinspektionen bör få meddela föreskrifter med anledning av Esmas riktlinjer.

I promemorian finns även förslag till lagändring med anledning av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2016/1034 av den 23 juni 2016 om ändring av direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument respektive Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1033 av den 23 juni 2016 om ändring av förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk och förordning (EU) nr 909/2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler.

I promemorian föreslås även ändringar i lagen om värdepappersmarknaden, lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse och lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument som avser hur den högsta sanktionsavgiften ska beräknas för juridiska personer som ingår i en koncern. Dessa ändringar kompletterar lagändringar som tidigare har gjorts för att i svensk rätt genomföra Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG (kapitaltäckningsdirektivet),

ändringar i Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG (öppenhetsdirektivet) som har gjorts genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europarådets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG (ändringsdirektivet till öppenhetsdirektivet) samt

Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (krishanteringsdirektivet).

I promemorian föreslås också en ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag som avser ingripandemöjligheter för Finansinspektionen vid s.k. pelare 2-beslut, dvs. beslut som innebär att ett institut under vissa angivna förutsättningar ska uppfylla ett särskilt kapitalbaskrav utöver den kapitalbas som krävs enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 och lagen (2014:966) om kapitalbuffertar.

I promemorian föreslås slutligen en ändring i lagen om värdepappersmarknaden som innebär att det införs ett bemyndigande för att göra det möjligt för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om informations-säkerhet och it-verksamhet för clearingorganisationer.

Ändringarna i offentlighets- och sekretesslagen och lagen om värdepappersmarknaden, i de delar som är hänförliga till MiFID II och MiFIR, föreslås träda i kraft den 3 januari 2018. Övriga lagändringar föreslås träda i kraft den 1 juli 2017.

Lagförslag i promemorian Några Finansmarknadsfrågor

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

Härigenom föreskrivs¹ att 6 kap. 3 b § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument² ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

6 kap.

3 b §³

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 1–5 ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 50 000 kronor och högst 10 miljoner kronor.

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 6 ska sanktionsavgiften fastställas till lägst 15 000 kronor och högst det högsta av

1. för en juridisk person:

a) ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade tio miljoner euro,

b) fem procent av den juridiska personens omsättning närmast föregående räkenskapsår,

b) fem procent av den juridiska personens *eller, i förekommande fall, koncernens* omsättning närmast föregående räkenskapsår,

c) två gånger den vinst som den juridiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

d) två gånger de kostnader som den juridiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa,

2. för en fysisk person:

a) ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade två miljoner euro,

b) två gånger den vinst som den fysiska personen erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

c) två gånger de kostnader som den fysiska personen undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

För en överträdelse som anges i 3 a § första stycket 7 ska sanktionsavgiften fastställas enligt andra stycket 1.

Om överträdelsen som anges i 3 a § första stycket 6 eller 7 har skett under den juridiska personens första verksamhetsår eller om uppgifter

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

² Lagen omtryckt 1992:558.

³ Senaste lydelse 2015:958.

om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får omsättningen Bilaga 13 uppskattas.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.
2. Äldre föreskrifter gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Förslag till lag om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

Härigenom föreskrivs¹ att 15 kap. 8 § (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

15 kap.

8 §²

Sanktionsavgiften för ett kreditinstitut ska fastställas till högst

<p>1. tio procent av kreditinstitutets omsättning närmast föregående räkenskapsår,</p>	<p>1. tio procent av kreditinstitutets <i>eller, i förekommande fall, koncernens</i> omsättning närmast föregående räkenskapsår,</p>
--	--

2. två gånger den vinst som institutet erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger de kostnader som institutet undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under institutets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

Avgiften får inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven enligt 6 kap. 1 §.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

2. Äldre föreskrifter gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/EG och 2006/49/EG.

² Senaste lydelse 2015:184.

Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

Bilaga 13

Härigenom föreskrivs¹ i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

dels att 6 kap. 2 §, 8 kap. 25, 36 och 42 §§, och 10 kap. ska upphöra att gälla,

dels att 1 kap. 11 §, 2 kap. 3 och 5 §§, 12 kap. 11 §, 13 kap. 17 §, 20 kap. 8 § och 25 kap. 9 och 19 §§ ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas åtta nya paragrafer, 4 kap. 8 §, 8 kap. 36 §, 9 kap. 22 och 49 §§, 10 kap. 1 och 16 §§, 11 kap. 1 a § och 13 kap. 1 j §, och närmast före 10 kap. 1 och 16 §§ nya rubriker av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

1 kap.

11 §²

Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs eller en clearingorganisation som anställd eller uppdragstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Uppgift i en anmälan eller en utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamheten får inte obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet.

I det allmännas verksamhet tillämpas i stället bestämmelserna i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400).

I 5 a § kreditupplysningslagen (1973:1173) finns bestämmelser som innebär att det som gäller om tystnadsplikt enligt första stycket inte hindrar att uppgifter i vissa fall utväxlas för kreditupplysningsändamål.

Den som är eller har varit knuten till ett värdepappersbolag, en börs, en clearingorganisation eller en leverantör av datarapporterings-tjänster som anställd eller uppdragstagare får inte obehörigen röja eller utnyttja vad han eller hon i anställningen eller under uppdraget har fått veta om någon annans affärsförhållanden eller personliga förhållanden.

Uppgift i en anmälan eller en utsaga om en misstänkt överträdelse av en bestämmelse som gäller för verksamhet får inte obehörigen röjas, om uppgiften kan avslöja anmälarens eller den utpekade personens identitet.

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EU och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2016/1034/EU, samt Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

² Senaste lydelse 2014:985.

2 kap.**3 §³**

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen driva annan verksamhet än att tillhandahålla de sidotjänster som anges i 2 §.

Ett värdepappersbolag får efter tillstånd av Finansinspektionen

1. driva valutahandel, och
2. tillhandahålla investeringstjänster, driva investeringsverksamhet och tillhandahålla sidotjänster som avser sådana utsläppsrätter som inte är finansiella instrument och som auktioneras i enlighet med kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för att utöva försäkringsförmedling under de förutsättningar som föreskrivs i lagen (2005:405) om försäkringsförmedling.

I [10 kap.] finns bestämmelser om tillhandahållande av vissa datarapporteringstjänster.

5 §⁴

Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,
2. anknutna ombud för de verksamheter som anges i 1 kap. 5 § 1,
3. börs som driver verksamhet med stöd av sitt tillstånd,
4. försäkringsföretag med tillstånd enligt försäkringsrörelselagen (2010:2043),
5. företag inom en koncern som tillhandahåller investeringstjänster uteslutande till andra företag i koncernen,
6. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringstjänster, om tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkesmässig verksamhet som regleras av

a) bestämmelser i lag eller annan författning, eller

b) etiska regler som avser yrkesverksamheten i fråga och som inte utesluter att tjänsten tillhandahålls,

[7. fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning, såvida de inte]

[7. fysiska och juridiska personer som inte tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet utom handel för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter, om de inte]⁵

³ Senaste lydelse 2012:375.

⁴ Senaste lydelse 2013:579.

⁵ Rubriker och delar av paragrafer som anges inom hakparentes omfattas inte av promemorians förslag utan avser frågor som kommer att behandlas i kommande lagrådsremiss

- a) är marknadsgaranter, *eller*
- b) *handlar för egen räkning utanför en reglerad marknad eller en handelsplattform på ett organiserat, frekvent och systematiskt sätt genom att tillhandahålla ett system som är tillgängligt för någon utomstående i syfte att handla med denne,*
- a) är marknadsgaranter,
- b) *är deltagare på en reglerad marknad eller en MTF-plattform eller har direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, med undantag av icke-finansiella enheter som på en handelsplats genomför transaktioner som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsförvaltningen hos dessa icke-finansiella enheter eller de koncerner de ingår i,*
[c) tillämpar en teknik för algoritmisk högfrequenshandel, eller
d) handlar för egen räkning vid utförande av kundorder.]

8. företag som tillhandahåller investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av ett program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget,

9. företag som tillhandahåller både

a) investeringstjänster som uteslutande består i förvaltning av program som syftar till delägarskap för de anställda i företaget, och

b) andra investeringstjänster än sådana som anges i a uteslutande till andra företag i koncernen,

10. fondbolag, förvaltningsbolag och fondföretag som får driva verksamhet enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder samt AIF-förvaltare som får driva verksamhet enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i andra fall än efter registrering enligt 2 kap. den lagen,

11. företag som handlar med finansiella instrument för egen räkning eller tillhandahåller investeringstjänster i fråga om derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång eller sådana derivatkontrakt som avses i 1 kap. 4 § första stycket 5 g till kunderna i sin huvudsakliga verksamhet, om

a) detta utgör en kompletterande verksamhet eller, om företaget ingår i en koncern, detta utgör en kompletterande verksamhet sett till koncernen i dess helhet, och

b) den huvudsakliga verksamheten inte utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse,

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning till kund inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet än

med förslag till genomförandet i svensk rätt av direktivet om marknader för finansiella instrument (MiFID II) och nödvändiga anpassningar på grund av förordningen om marknader för finansiella instrument (MiFIR), som för närvarande bereds inom Regeringskansliet.

sådan som omfattas av bestämmelserna i denna lag, om det inte lämnas någon specifik ersättning för rådgivningen,

13. företag vars huvudsakliga verksamhet utgörs av handel för egen räkning med råvaror eller derivatinstrument med råvaror som underliggande tillgång, om företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet utgörs av tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen om bank- och finansieringsrörelse,

14. företag som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet

a) som uteslutande består i handel för egen räkning på marknader för finansiella terminer, optioner eller andra derivatinstrument och på avistamarknader bara i syfte att skydda derivatpositioner, eller

b) som dels handlar på uppdrag av andra medlemmar på marknaderna som anges i a eller ställer priser för dem, dels garanteras av clearingdeltagare på dessa marknader, om ansvaret för att avtal som ingås av företagen fullgörs bärs av clearingdeltagarna, och

15. verksamhet enligt 1 § 1 och 5 som drivs av den som är registrerad för förmedling av alla slag av försäkringar eller bara livförsäkringar enligt 2 kap. 3 § lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, om

a) verksamheten bara är en sidoverksamhet till försäkringsförmedlingen och bara avser mottagande och vidarebefordran av order avseende andelar i värdepappersfonder eller sådana fondföretag som avses i 1 kap. 7 § lagen om värdepappersfonder eller andelar i specialfonder eller sådana utländska fonder som avses i 4 kap. 2 eller 3 § eller 5 kap. 6 § första stycket 1 eller andra stycket eller 11 § första stycket 1 lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt investeringsrådgivning till kund avseende sådana andelar,

b) kunders order vidarebefordras bara direkt till fondbolag, förvaltningsbolag, fondföretag, samt AIF-förvaltare som avses i a, och

c) försäkringsförmedlaren i denna verksamhet inte tar emot kunders medel eller fondandelar.

Tillstånd krävs inte heller för sådan förvaltning av finansiella instrument som är reglerad i någon annan lag.

4 kap.

8 §

Ett företag som avses i 4 § och som har fått tillstånd att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige ska tillhandahålla ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Personuppgiftslagen (1998:204) gäller vid behandling av personuppgifter inom ramen för sådana rapporteringssystem.

36 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

[1. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 1 §,

2. vilka åtgärder som ett värdepappersbolag ska vidta för att uppfylla de krav på soliditet och likviditet, riskhantering och genomlysning samt riktlinjer och instruktioner som avses i 3–8 §§],

3. värdepappersbolags mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse, resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,

[4. de riktlinjer, regler och rutiner ett värdepappersinstitut ska upprätta och tillämpa enligt 9 §,

5. vilka system, resurser och rutiner ett värdepappersinstitut ska ha enligt 10 §,

6. vad ett värdepappersinstitut ska iaktta för att uppfylla skyldigheterna i 11 §,

7. ...],

8. den process för produktgodkännande och översyn ett värdepappersinstitut ska ha [enligt ...],

9. information som värdepappersinstitut ska lämna och arrangemang för att få sådan information [enligt ...], och

[10. ...].

9 kap.

22 §

Ett värdepappersinstitut får tillhandahålla investeringstjänsterna mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument och utförande av order på kunders uppdrag utan att uppfylla kraven i [21 §], om

1. tjänsten avser

a) aktier som tagits upp till

handel på en reglerad marknad, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag för aktier i andra företag för kollektiva investeringar än sådana som avses i d samt aktier som omfattar derivat,

b) penningmarknadsinstrument, [med undantag för sådana instrument som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den med instrumentet förenade risken],

c) obligationer eller andra former av skuldförbindelser som tagits upp till handel på en reglerad marknad, en marknad utanför EES som enligt beslut av Europeiska kommissionen bedömts vara likvärdig med en reglerad marknad eller en MTF-plattform, med undantag för sådana skuldförbindelser som omfattar derivat eller har en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den med skuldförbindelsen förenade risken,

[d) ...,

e) strukturerade insättningar, med undantag för sådana vars struktur gör det svårt för kunden att förstå risken avseende avkastningen eller kostnaden för att säga upp insättningen i förtid], eller

f) ...,

2. tjänsten tillhandahålls på kundens initiativ, samt

3. kunden klart och tydligt har informerats om att institutet inte kommer att bedöma om instrumentet eller tjänsten passar kunden.

Information enligt första stycket 3 får lämnas i standardiserad form.

...]

Finansinspektionen får hos Europeiska kommissionen begära ett sådant beslut om likvärdighet

49 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad ett värdepappersinstitut ska iakttä för att uppfylla sina skyldigheter vid korsförsäljning [enligt ...],

2. de förutsättningar som ska vara uppfyllda för att ett värdepappersinstitut ska få betala, tillhandahålla eller ta emot ersättningar eller förmåner [enligt ...],

3. hur ett värdepappersinstitut ska överföra sådana ersättningar eller förmåner som institut inte får behålla till kunden [enligt ...],

4. sådana förmåner som får tas emot och behållas [enligt ...],

5. vilka krav som ska vara uppfyllda för att ett värdepappersinstitut ska få ta emot investeringsanalyser utan att detta är att betrakta som en ersättning eller förmån [enligt ...],

[6. ...],

7. när ett finansiellt instrument omfattar derivat [enligt 22 § första stycket 1 b eller c] och när ett instrument eller en insättning innehåller en struktur som gör det svårt för kunden att förstå den risk som instrumentet eller insättningen är förenad med [enligt 22 § första stycket 1 b, c eller e],

[8.–15. ...]

**[10 kap. Datarapporterings-
tjänster]**

Tillståndskrav

1 §

Ett svenskt företag får efter tillstånd av Finansinspektionen yrkesmässigt tillhandahålla sådana datarapporterings-tjänster [som avses i ...].

Finansinspektionen ska inom sex

månader från det att en fullständig ansökan har lämnats in underrätta sökanden om sitt beslut i tillståndsfrågan.

Tillstånd enligt första stycket behövs inte för en börs eller ett svenskt värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplats, om Finansinspektionen först kontrollerat att börsen eller institutet uppfyller kraven i detta kapitel.

Bemyndiganden

16 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om vilka krav som [enligt ...] ska ställas på styrelsen för en leverantör av datarapporteringstjänster och på den som ska ingå i styrelsen eller vara dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem.

11 kap.

1 a §

För ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller 13 kap. [...] 1 j § [...]. Det som anges där om börs ska avse värdepappersinstitut.

För ett värdepappersinstitut som driver en OTF-plattform gäller utöver det som anges i [...] att endast ett institut som inte har nära förbindelser med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

12 kap.

11 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om storleken av aktiekapitalet, summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser samt kravet på startkapital enligt 7 §.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vilka krav som [enligt ...] ska ställas på styrelsen för en börs och på den som ska ingå i styrelsen eller vara dess verkställande

direktör, eller ersättare för någon av dem,

2. börsers mångfaldspolicy vid tillsättandet av styrelse samt resurser för introduktion och utbildning av styrelseledamöter,

4. storleken av aktiekapitalet,

5. summan av gjorda medlemsinsatser och förlagsinsatser, och

6. kravet på startkapital enligt 7 §.

13 kap.

1 j §

En börs som rapporterar transaktioner för ett värdepappersinstitut, utländskt värdepappersföretags eller utländskt kreditinstituts räkning ska

1. ha sunda skyddsmekanismer som är utformade för att garantera skyddet och riktigheten vid informationsöverföringen för att minimera risken för förvanskning av data och för obehörigt tillträde och för att förhindra informationsläckor och se till att uppgifterna behandlas konfidentiellt, och

2. ha adekvata resurser och reservanordningar så att dess tjänster alltid kan erbjudas och upprätthållas.

17 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,

2. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden,

3. börsens skyldighet enligt 9 § att offentliggöra information om handeln,

4. skyldigheten enligt 10 § att offentliggöra information före handel,

1. lämplig kalibrering av handelsstopp [enligt ...],

2. övervakningen av handeln och kursbildningen enligt 7 §,

3. handelsregler för en reglerad marknad i fråga om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier vid den reglerade marknaden,

4. börsens skyldighet enligt 9 § att offentliggöra information om handeln,

5. skyldigheten enligt 10 § att offentliggöra information före handel,

5. skyldigheten enligt 11 § att offentliggöra information efter handel, och

6. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

6. skyldigheten enligt 11 § att offentliggöra information efter handel, och

7. disciplinnämnd och handläggningen av disciplinärenden.

20 kap.

8 §

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om säkerhetskravet enligt 3 och 4 §§.

Regeringen eller den myndighet som regeringen bestämmer får meddela föreskrifter om

1. vad en clearingorganisation ska iakttä i fråga om it-verksamhet och informationssäkerhet för att tillgodose de säkerhetskrav som är förenade med verksamheten enligt 1 § första stycket, och

2. säkerhetskravet enligt 3 och 4 §§.

25 kap.

9 §⁶

Sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut, en börs eller en svensk clearingorganisation ska fastställas till högst

1. tio procent av företagets omsättning närmast föregående räkenskapsår,

1. tio procent av företagets eller, i förekommande fall, koncernens omsättning närmast föregående räkenskapsår,

2. två gånger den vinst som företaget erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

3. två gånger de kostnader som företaget undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte bestämmas till ett lägre belopp än 5 000 kronor. Om överträdelsen har skett under företagets första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får den uppskattas.

För värdepappersinstitut får avgiften inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven i 8 kap. 3 § denna lag eller 6 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.

19 §⁷

Finansinspektionen ska besluta att en sanktionsavgift ska tas ut av en emittent som inte offentliggör information enligt 15 kap. 8 § eller regelbunden finansiell information enligt 16 kap. 4–6 §§.

Sanktionsavgiften ska fastställas till lägst 50 000 kronor och högst det högsta av

⁶ Senaste lydelse 2015:186.

⁷ Senaste lydelse 2015:960.

1. ett belopp som per den 26 november 2013 motsvarade tio miljoner euro,

2. fem procent av emittentens omsättning närmast föregående räkenskapsår,

2. fem procent av emittentens *eller, i förekommande fall, koncernens* omsättning närmast föregående räkenskapsår,

3. två gånger den vinst som emittenten erhållit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa, eller

4. två gånger de kostnader som emittenten undvikit till följd av regelöverträdelsen, om beloppet går att fastställa.

Om överträdelsen har skett under emittentens första verksamhetsår eller om uppgifter om omsättningen annars saknas eller är bristfälliga, får omsättningen uppskattas.

Avgiften tillfaller staten.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017 i fråga om 20 kap. 8 § och 25 kap. 9 och 19 §§ samt i övrigt den 3 januari 2018.

2. Äldre föreskrifter gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Förslag till lag om ändring i offentlighets- och sekretesslagen (2009:400)

Härigenom föreskrivs¹ att 30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400) ska ha följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

30 kap.

4 b §²

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet som består i tillståndsgivning eller tillsyn med avseende på bank- och kreditväsendet, värdepappersmarknaden eller försäkringsväsendet för uppgift i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse som gäller för den som myndighetens verksamhet avser, om uppgiften kan avslöja anmälarens identitet.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepapperscentralers och utsedda kreditinstituts verksamhet, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretess gäller i en statlig myndighets verksamhet enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden för uppgift om en enskilds personliga och ekonomiska förhållanden i en anmälan eller utsaga om överträdelse av bestämmelse i lag eller annan författning som gäller för värdepappersinstitut, börsers, leverantörer av datarapporterings tjänsters och tredje landsföretags filialers verksamhet, om uppgiften kan avslöja den anmäldes identitet och det inte står klart att uppgiften kan röjas utan att denne lider skada eller men.

Sekretessen enligt andra stycket gäller inte beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.

Sekretessen enligt andra och tredje styckena gäller inte beslut om sanktioner eller sanktionsförelägganden.

¹ Jfr direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EU och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2016/1034/EU.

² Senaste lydelse 2016:62.

För uppgift i en allmän handling gäller sekretessen i högst femtio år.

Bilaga 13

Denna lag träder i kraft den 3 januari 2018.

Förslag till lag om ändring i lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag

dels att nuvarande 2 kap. 2 § ska upphöra att gälla,

dels att nuvarande 2 kap. 3 § ska betecknas 2 kap. 2 §,

dels att rubriken närmast före nuvarande 2 kap. 3 § ska sättas närmast före den nya 2 kap. 2 §,

dels att det ska införas en ny paragraf, 2 kap. 3 §, och närmast före 2 kap. 3 § en ny rubrik av följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

2 kap.

Särskilt likviditetskrav

Ingripande

3 §

Finansinspektionen får tillämpa bestämmelserna om ingripande i de lagar som reglerar institutets verksamhet, om ett institut inte uppfyller ett särskilt kapitalbas-krav som beslutats enligt 1 § eller ett särskilt likviditetskrav som beslutats enligt 2 §.

Om ett institut uppfyller kapitalbaskravet enligt tillsynsförordningen och det särskilda kapitalbaskrav som följer av ett beslut enligt 1 §, men inte kapitalkraven enligt lagen (2014:966) om kapitalbuffertar, ska bestämmelserna om ingripande i 8 kap. lagen om kapitalbuffertar tillämpas.

1. Denna lag träder i kraft den 1 juli 2017.

2. Äldre föreskrifter gäller för överträdelser som ägt rum före ikraftträdandet.

Förteckning över remissinstanserna beträffande promemorian Några finansmarknadsfrågor

Bilaga 14

Sveriges riksbank, Kammarrätten i Stockholm, Förvaltningsrätten i Stockholm, Konsumentverket, Revisorsnämnden, Datainspektionen, Kommerskollegium, Pensionsmyndigheten, Riksgäldskontoret, Finansinspektionen, Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, Sjunde AP-fonden, Bokföringsnämnden, Konkursverket, Bolagsverket, Energimarknadsinspektionen, Statens energimyndighet, Regelrådet, Aktiemarknadsbolagens Förening, Aktiemarknadsnämnden, Aktiespararna, AktieTorget AB, Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation, Bankgirocentralen BGC AB, Energiföretagen Sverige, Euroclear Sweden AB, FAR, Finansbolagens Förening, Finansförbundet, Fondbolagens förening, Facket för försäkring och finans (FTF), Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, Företagarna, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på värdepappersmarknaden, Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet, Kollegiet för svensk bolagsstyrning, Konsumenternas Bank- och finansbyrå, Landsorganisationen i Sverige (LO), Nasdaq Stockholm AB, Nordic Growth Market NGM AB, Näringslivets Regelnämnd (NNR), Rådet för finansiell rapportering, Sparbankernas Riksförbund, Svensk Försäkring, Svenska Bankföreningen, Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska försäkringsförmedlares förening, Svenska Journalistförbundet, Svenska Riskkapitalföreningen, Svenskt Näringsliv, Sveriges Konsumenter, Sveriges advokatsamfund, Sveriges Akademikers centralorganisation (SACO), Sveriges Redovisningskonsulters förbund (SRF), Tidningsutgivarna, Tjänstemännens centralorganisation (TCO), Utgivarna.

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV NR 2014/57/EU
av den 16 april 2014
om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 83.2,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande ⁽¹⁾,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande ⁽²⁾,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet ⁽³⁾, och

av följande skäl:

- (1) För en integrerad och effektiv finansmarknad samt ökat förtroende hos investerarna krävs marknadsintegritet. Att värdepappersmarknaderna fungerar väl och att allmänheten har förtroende för dem är förutsättningar för ekonomisk tillväxt och välbefinnande. Marknadsmissbruk skadar finansmarknadernas integritet och allmänhetens förtroende för värdepapper, derivatinstrument och referensvärden.
- (2) Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG ⁽⁴⁾ fullbordar och uppdaterar unionens rättsliga ram för att skydda marknadsintegritet. Det innehåller också krav på att medlemsstaterna ska se till att behöriga myndigheter har befogenhet att upptäcka och undersöka marknadsmissbruk. Utan att det påverkar medlemsstaternas rätt att utfärda straffrättsliga påföljder krävs vidare i direktiv 2003/6/EG att medlemsstaterna ska se till att lämpliga administrativa åtgärder eller administrativa sanktioner kan vidtas gentemot personer som överträtt de nationella regler som genomför detta direktiv.
- (3) I rapporten av den 25 februari 2009 från högnivågruppen för finansiell tillsyn i EU, med Jacques de Larosière som ordförande (nedan kallad *Larosièregruppen*) rekommenderas att ett sunt ramverk för tillsyn och uppförandekrav för den finansiella sektorn måste bygga på ett starkt tillsyns- och sanktionssystem. Larosièregruppen anser därför att tillsynsmyndigheter måste ha tillräckliga befogenheter att agera och att de bör kunna förlita sig på rättvisa, starka och avskräckande sanktionssystem mot alla typer av finansiella brott och att sanktioner måste kunna verkställas på ett effektivt sätt för att bevara marknadsintegriteten. Larosièregruppen avslutar med att fastställa att medlemsstaternas sanktionssystem allmänt sett är svaga och heterogena.

⁽¹⁾ EUT C 161, 7.6.2012, s. 3.

⁽²⁾ EUT C 181, 21.6.2012, s. 64.

⁽³⁾ Europaparlamentets ståndpunkt av den 4 februari 2014 (ännu ej offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 14 april 2014.

⁽⁴⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk) (EUT L 96, 12.4.2003, s. 16).

- (4) Att efterlevnaden kan kontrolleras på ett effektivt sätt är en förutsättning för ett välfungerande rättsligt ramverk i förhållande till marknadsmissbruk. En utvärdering av de nationella systemen för administrativa sanktioner enligt direktiv 2003/6/EG visade att vissa nationella behöriga myndigheter saknade tillräckliga befogenheter för att kunna vidta lämpliga sanktioner gentemot marknadsmissbruk. Framför allt har inte samtliga medlemsstater föreskrivit om administrativa sanktionsavgifter för insiderhandel och marknadsmissbruk, och när sådana funnits har de varierat kraftigt mellan medlemsstaterna. Därför behövs en ny lagstiftningsakt för att säkerställa gemensamma minimi-bestämmelser i hela unionen.
- (5) Att medlemsstater infört administrativa sanktioner har hittills inte varit tillräckligt för att se till att reglerna om förhindrande och bekämpande av marknadsmissbruk efterlevs.
- (6) Det är mycket viktigt att efterlevnaden av reglerna om marknadsmissbruk förbättras genom straffrättsliga påföljder som återspeglar en starkare form av avståndstagande jämfört med administrativa sanktioner. Genom att kriminalisera åtminstone de allvarligaste formerna av marknadsmissbruk sätts en tydlig gräns för olika slags beteenden som anses vara särskilt oacceptabla och en signal skickas till allmänheten och potentiella lagöverträdare att behöriga myndigheter tar sådant beteende på största allvar.
- (7) Vissa medlemsstater har inte infört straffrättsliga påföljder för vissa typer av allvarliga överträdelser av nationell rätt vid genomförande av direktiv 2003/6/EG. Skillnader hos medlemsstater gör att villkoren för den inre marknaden skiljer sig åt och kan utgöra incitament att utöva marknadsmissbruk i medlemsstater där det saknas straffrättsliga påföljder för de typerna av överträdelser. Hittills har det inte funnits någon gemensam åsikt i unionen om hur sådana allvarliga överträdelser av reglerna om marknadsmissbruk ska definieras. Därför bör det fastställas minimiregler avseende straffbara handlingar begångna av fysiska personer, för fastställande av juridiska personers ansvar samt av relevanta påföljder. Gemensamma minimiregler skulle också göra det möjligt att inom och mellan medlemsstaterna använda effektivare utredningsmetoder och att samarbeta mer effektivt. Mot bakgrund av finansskrisen står det klart att marknadsmanipulation kännbart kan skada flera miljoner människors liv. Liborskandalen, som handlade om ett allvarligt fall av referensvärdesmanipulation, visade att relevanta problem och kryphål kraftigt påverkar marknadsförtroende och kan leda till betydande förluster för investerare och snedvridningar av den reala ekonomin. Avsaknaden av gemensamma system för straffrättsliga påföljder i unionen ger förövare av marknadsmissbruk möjlighet att utnyttja mindre stränga system i vissa medlemsstater. Införandet av straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk kommer att få en större avskräckande effekt på potentiella lagöverträdare.
- (8) Att samtliga medlemsstater inför straffrättsliga påföljder åtminstone i fråga om allvarliga fall av marknadsmissbruk är därför nödvändigt för att säkerställa att unionens politik på området för bekämpning av marknadsmissbruk blir effektivt genomförd.
- (9) För att anpassa tillämpningsområdet för detta direktiv till tillämpningsområdet för Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014⁽¹⁾ bör undantag från detta direktiv göras för handel med egna aktier i stabiliserings- och återköpsprogram, handel med värdepapper eller därtill relaterade instrument för stabilisering av värdepapper, transaktioner, handelsorder eller beteenden i penning- eller växelkurspolitiska syften eller inom ramen för förvaltning av offentlig skuld, verksamhet som rör utsläppsrätter som del av unionens klimatpolitik samt verksamhet i samband med unionens gemensamma jordbrukspolitik och unionens gemensamma fiskeripolitik.
- (10) Medlemsstaterna bör vara skyldiga att föreskriva att åtminstone allvarliga fall av insiderhandel, marknadsmanipulation och olagligt röjande av insiderinformation utgör straffbara handlingar när de begås med uppsåt.
- (11) Vid tillämpningen av detta direktiv bör insiderhandel och olagligt röjande av insiderinformation betraktas som allvarliga i fall som har stor inverkan på marknadsintegritet, där de faktiska eller potentiella vinster som gjorts eller de förluster som undvikits är stora, där omfattningen av skadorna för marknaden är hög eller det sammanlagda värdet av de finansiella instrument det handlas med är högt. Andra omständigheter som kan beaktas är när ett brott har begåtts inom ramen för en kriminell organisation eller när personen i fråga tidigare har begått liknande brott.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordningen) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG (se sidan 1 i detta nummer av EUT).

- (12) Vid tillämpningen av detta direktiv bör marknadsmanipulation betraktas som allvarlig i fall som har stor inverkan på marknadsintegritet, när de faktiska eller potentiella vinster som gjorts eller de förluster som undvikits är stora, när omfattningen av skadorna för marknaden är stor eller förändringen av värdet av finansiella instrument eller spotavtal avseende råvaror är hög eller när värdet av de medel som ursprungligen använts är högt eller när manipulationen genomförs av en person som är anställd eller arbetar inom den finansiella sektorn eller i en tillsynsmyndighet.
- (13) Med tanke på de negativa följderna av försök till insiderhandel och försök till marknadsmanipulation på de finansiella marknadernas integritet och på investerarnas förtroende för de marknaderna, bör även de straffbeläggas.
- (14) Genom detta direktiv bör medlemsstaterna vara skyldiga att i sin nationella rätt fastställa straffrättsliga påföljder för insiderhandel, marknadsmanipulation och olagligt röjande av insiderinformation som detta direktiv är tillämpligt på. Detta direktiv bör inte leda till skyldigheter beträffande tillämpningen i enskilda fall av sådana påföljder eller av något annat befintligt system för övervakning av att lagarna efterlevs.
- (15) Detta direktiv bör också ålägga medlemsstaterna att se till att även anstiftan och medhjälp till straffbara handlingar är straffbara.
- (16) För att påföljderna för de brott som avses i detta direktiv ska vara effektiva och avskräckande bör det i detta direktiv fastställas en lägsta nivå för det maximala fängelsestraffet.
- (17) Detta direktiv bör tillämpas med beaktande av det rättsliga ramverket fastställt i förordning (EU) nr 596/2014 och dess genomförandeåtgärder.
- (18) För att säkerställa ett effektivt genomförande av den europeiska politiken för att säkerställa de finansiella marknadernas integritet som fastställs i förordning (EU) nr 596/2014, bör medlemsstaterna utvidga ansvaret för de brott som avses i detta direktiv till juridiska personer genom påförande av straffrättsliga påföljder eller icke straffrättsliga sanktioner eller andra åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande, t.ex. de som föreskrivs i förordning (EU) nr 596/2014. Sådana sanktioner eller andra åtgärder får inkludera offentliggörande av slutgiltiga beslut om sanktioner, inklusive den ansvariga juridiska personens identitet, samtidigt som hänsyn tas till grundläggande rättigheter, proportionalitetsprincipen samt riskerna för finansmarknadernas stabilitet och pågående utredningar. När det är lämpligt och när nationell rätt föreskriver straffrättsligt ansvar för juridiska personer bör medlemsstaterna utvidga sådant straffrättsligt ansvar i enlighet med nationell rätt, till de brott som avses i detta direktiv. Detta direktiv hindrar inte medlemsstaterna att offentliggöra slutgiltiga beslut om ansvarighet eller sanktioner.
- (19) Medlemsstaterna bör vidta de åtgärder som krävs för att säkerställa att de brottsbekämpande och rättsvårdande myndigheterna och andra behöriga myndigheter med ansvar för utredning och lagföring av de brott som avses i detta direktiv har möjlighet att utnyttja effektiva utredningsverktyg. Med beaktande av bland annat proportionalitetsprincipen bör användningen av sådana verktyg i enlighet med nationell rätt stå i proportion till arten av och allvaret i de brott som är under utredning.
- (20) Eftersom detta direktiv fastställer minimiregler, står det medlemsstaterna fritt att anta eller behålla strängare straffrättsregler mot marknadsmissbruk.
- (21) Medlemsstaterna får t.ex. föreskriva att marknadsmanipulation som sker av vårdslöshet eller grov vårdslöshet utgör brott.
- (22) Skyldigheterna i detta direktiv att föreskriva sanktioner för fysiska personer och juridiska personer i sin nationella rätt undantars inte medlemsstaterna från skyldigheten att i nationell rätt föreskriva administrativa sanktioner och andra åtgärder för överträdelse som fastställs i förordning (EU) nr 596/2014, såvida medlemsstaterna inte har beslutat att i enlighet med förordning (EU) nr 596/2014 föreskriva endast straffrättsliga påföljder för sådana överträdelse i sin nationella rätt.

- (23) Tillämpningsområdet för detta direktiv fastställs på ett sådant sätt att det kompletterar och säkerställer ett effektivt genomförande av bestämmelserna i förordning (EU) nr 596/2014. Enligt detta direktiv bör straffrättsliga påföljder utdömas när brott begås med uppsåt och åtminstone i allvarliga fall, däremot krävs det inte att uppsåt kan bevisas eller att överträdelsen betecknas som allvarlig för att påföra sanktioner för överträdelse mot förordning (EU) nr 596/2014. När medlemsstaterna tillämpar den nationella rätt som införlivar detta direktiv bör de se till att utdömandet av straffrättsliga påföljder för brott i enlighet med detta direktiv och av administrativa sanktioner i enlighet med förordning (EU) nr 596/2014 inte leder till att principen om *ne bis in idem* åsidosätts.
- (24) Utan att det påverkar tillämpningen av allmänna regler i nationell straffrätt avseende tillämpning och genomförande av domar i enlighet med de konkreta omständigheterna i varje enskilt fall, bör utdömandet av påföljder vara proportionellt, ta hänsyn till den vinning som uppnåtts eller de förluster som undvikits av personer som har ställts till svars, liksom till den skada som brottet har åsamkat andra personer och, i förekommande fall, marknadernas funktion eller ekonomin i vidare mening.
- (25) Eftersom målet för detta direktiv, nämligen att se till att det finns straffrättsliga påföljder för åtminstone allvarliga fall av marknadsmissbruk inom unionen, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna utan snarare, på grund av åtgärdens omfattning eller verkningar kan uppnås bättre på unionsnivå, kan unionen vidta åtgärder i enlighet med subsidiaritetsprincipen i artikel 5 i fördraget om Europeiska unionen (EU-fördraget). I enlighet med proportionalitetsprincipen i samma artikel går detta direktiv inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå detta mål.
- (26) Allt mer omfattande gränsöverskridande verksamhet kräver effektivt samarbete mellan de nationella myndigheter som är ansvariga för utredning och lagföring av marknadsmissbruksfall. De nationella myndigheternas organisation och behörighet i de olika medlemsstaterna bör inte hindra deras samarbete.
- (27) Detta direktiv respekterar de grundläggande rättigheter och principer som erkänns i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (nedan kallad *stadgan*) såsom de erkänns i EU-fördraget. Direktivet bör i synnerhet tillämpas med respekt för rätten till skydd av personuppgifter (artikel 8), yttrande- och informationsfriheten (artikel 11), näringsfriheten (artikel 16), rätten till ett effektivt rättsmedel och till en opartisk domstol (artikel 47), presumption för oskuld och rätten till försvar (artikel 48), principerna om laglighet och proportionalitet i fråga om brott och straff (artikel 49) och rätten att inte bli dömd eller straffad två gånger för samma brott (artikel 50).
- (28) Vid genomförandet av detta direktiv bör medlemsstaterna säkerställa de misstänkta eller tilltalade personernas processuella rättigheter vid straffrättsliga förfaranden. Medlemsstaternas skyldigheter enligt detta direktiv påverkar inte deras skyldigheter enligt unionsrätten om processuella rättigheter vid straffrättsliga förfaranden. Ingenting i detta direktiv syftar till att begränsa tryckfriheten eller yttrandefriheten i medierna i den utsträckning de är garanterade i unionen och medlemsstaterna, särskilt enligt artikel 11 i stadgan och andra relevanta bestämmelser. Detta bör betonas särskilt när det gäller röjande av insiderinformation i enlighet med bestämmelserna om sådant röjande i detta direktiv.
- (29) Utan att det påverkar tillämpningen av artikel 4 i protokoll nr 21 om Förenade kungarikets och Irlands ställning med avseende på området med frihet, säkerhet och rättvisa, fogat till EU-fördraget och fördraget om Europeiska unionens funktionsätt (EUF-fördraget), kommer Förenade kungariket inte att delta i antagandet av detta direktiv, som därför inte är bindande för eller tillämpligt på Förenade kungariket.
- (30) I enlighet med artiklarna 1, 2, 3 och 4 i protokoll nr 21 om Förenade kungarikets och Irlands ställning med avseende på området med frihet, säkerhet och rättvisa, fogat till EU-fördraget och EUF-fördraget, har Irland meddelat att det önskar delta i antagandet och tillämpningen av detta direktiv.
- (31) I enlighet med artiklarna 1 och 2 i protokoll nr 22 om Danmarks ställning, fogat till EU-fördraget och EUF-fördraget, deltar Danmark inte i antagandet av detta direktiv, som därför inte är bindande för eller tillämpligt på Danmark.

(32) Europeiska datatillsynsmannen har avgett ett yttrande den 10 februari 2012 ⁽¹⁾.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Syfte och tillämpningsområde

1. I detta direktiv fastställs minimiregler för straffrättsliga påföljder för insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation för att säkerställa de finansiella marknadernas integritet i unionen och förbättra investerarens skydd på och förtroende för de marknaderna.

2. Detta direktiv ska tillämpas på följande:

- a) Finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller för vilka en ansökan om upptagande till handel har lämnats in.
- b) Finansiella instrument med vilka handel bedrivs på en multilateral handelsplattform (MTF-plattform), som är upptagna till handel på en MTF-plattform eller för vilka en ansökan om upptagande till handel på en MTF-plattform har lämnats in.
- c) Finansiella instrument som handlas på en organiserad handelsplattform (OTF-plattform).
- d) Finansiella instrument som inte omfattas av led a, b, eller c och vilkas pris eller värde beror av eller inverkar på priset eller värdet av ett finansiellt instrument som avses i de leden, inklusive, men inte begränsat till, kreditswappar och CFD-kontrakt.

Detta direktiv gäller också beteenden eller transaktioner, inklusive bud vid auktionering på en reglerad marknad som är auktoriserad som auktionsplattform för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på sådana utsläppsrätter inbegripet när auktionerade produkter inte är finansiella instrument enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 ⁽²⁾. Utan att det påverkar tillämpningen av eventuella särskilda bestämmelser avseende bud som lämnas i samband med en auktion, ska alla bestämmelser i detta direktiv som avser handelsorder tillämpas på sådana bud.

3. Detta direktiv ska inte tillämpas på följande:

- a) Handel med egna aktier i återköpsprogram, om sådan handel utförs i enlighet med artikel 5.1, 5.2 och 5.3 i förordning (EU) nr 596/2014.
- b) Handel med värdepapper eller därtill relaterade instrument som avses i artikel 3.2 a och b i förordning (EU) nr 596/2014 för stabilisering av värdepapper, om sådan handel utförs i enlighet med artikel 5.4 och 5.5 i den förordningen.
- c) Transaktioner, handelsorder eller beteenden utförda i penning- eller växelkurspolitiska syften eller inom ramen för förvaltning av offentlig skuld i enlighet med artikel 6.1 i förordning (EU) nr 596/2014, transaktioner, handelsorder eller beteenden i enlighet med artikel 6.2 i den förordningen, verksamhet i samband med unionens klimatpolitik i enlighet med artikel 6.3 i den förordningen, eller verksamhet i samband med unionens gemensamma jordbrukspolitik eller unionens gemensamma fiskeripolitik i enlighet med artikel 6.4 i den förordningen.

4. Artikel 5 är även tillämplig på följande:

- a) Spotavtal avseende råvaror som inte är grossistenergiprodukter, där transaktionen, handelsordern eller beteendet påverkar priset på eller värdet av ett finansiellt instrument som avses i punkt 2 i denna artikel.

⁽¹⁾ EUT C 177, 20.6.2012, s. 1.

⁽²⁾ Kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen (EUT L 302, 18.11.2010, s. 1).

- b) Finansiella instrument, inklusive derivatkontrakt eller derivatinstrument för överföring av kreditrisker, där transaktionen, handelsordern, budet eller beteendet påverkar priset eller värdet på ett spotavtal avseende råvaror där priset eller värdet beror på priset eller värdet på de finansiella instrumenten.
- c) Beteenden i förhållande till referensvärden.
5. Detta direktiv gäller alla transaktioner, handelsorder eller beteenden avseende alla finansiella instrument som avses i punkterna 2 och 4, oavsett om transaktionen, handelsordern eller beteendet äger rum på en handelsplats eller inte.

Artikel 2

Definitioner

I detta direktiv gäller följande definitioner:

1. *finansiellt instrument*: ett finansiellt instrument enligt definitionen i artikel 4.1.15 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU ⁽¹⁾.
2. *spotavtal avseende råvaror*: varje kontrakt avseende råvaror enligt definitionen i artikel 3.1.15 i förordning (EU) nr 596/2014.
3. *återköpsprogram*: handel med egna aktier i enlighet med artiklarna 21–27 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU ⁽²⁾.
4. *insiderinformation*: information i den mening som avses i artikel 7.1–7.4 i förordning (EU) nr 596/2014.
5. *utsläppsrätt*: en utsläppsrätt som den beskrivs i bilaga I avsnitt C punkt 11 till direktiv 2014/65/EU.
6. *referensvärde*: ett referensvärde enligt definitionen i artikel 3.1.29 i förordning (EU) nr 596/2014.
7. *godtagen marknadspraxis*: särskild marknadspraxis som godtas av den behöriga myndigheten i en medlemsstat i enlighet med artikel 13 i förordning (EU) nr 596/2014.
8. *stabilisering*: stabilisering enligt definitionen i artikel 3.2 d i förordning (EU) nr 596/2014.
9. *reglerad marknad*: reglerad marknad enligt definitionen i artikel 4.1.21 i direktiv 2014/65/EU.
10. *multilateral handelsplattform (MTF-plattform)*: en multilateral handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.22 i direktiv 2014/65/EU.
11. *organiserad handelsplattform (OTF-plattform)*: en organiserad handelsplattform enligt definitionen i artikel 4.1.23 i direktiv 2014/65/EU.
12. *handelsplats*: en handelsplats enligt definitionen i artikel 4.1.24 i direktiv 2014/65/EU.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2011/61/EU och av direktiv 2002/92/EG (se sidan 349 i detta nummer av EUT).

⁽²⁾ Europaparlamentets och rådets direktiv 2012/30/EU av den 25 oktober 2012 om samordning av de skyddsåtgärder som krävs i medlemsstaterna av de i artikel 54 andra stycket i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt avsedda bolagen i bolagsmännens och tredje mans intressen när det gäller att bilda ett aktiebolag samt att bevara och ändra dettas kapital, i syfte att göra skyddsåtgärderna likvärdiga (EUT L 315, 14.11.2012, s. 74).

13. *grossistenergiprodukt*: en grossistenergiprodukt enligt definitionen i artikel 2.4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 ⁽¹⁾.

14. *emittent*: en emittent enligt definitionen i artikel 3.1.21 i förordning (EU) nr 596/2014.

Artikel 3

Insiderhandel samt att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att se till att insiderhandel, att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel som avses i punkterna 2–8 utgör straffbara handlingar, åtminstone i allvarliga fall och när de begås med uppsåt.

2. I detta direktiv anses insiderhandel föreligga när en person som förfogar över insiderinformation direkt eller indirekt utnyttjar denna för att, för egen eller annans räkning, förvärva eller avyttra finansiella instrument som den informationen gäller.

3. Denna artikel är tillämplig på varje person som förfogar över insiderinformation till följd av att den personen

a) är medlem av emittentens administrations-, lednings- eller kontrollorgan, eller av administrations-, lednings- eller kontrollorgan för deltagare på marknaden för utsläppshandel,

b) har aktieinnehav i emittenten eller i deltagare på marknaden för utsläppshandel,

c) har tillgång till informationen genom fullgörandet av tjänst, verksamhet eller åligganden, eller

d) är inblandad i kriminell verksamhet.

Denna artikel är även tillämplig på varje person som har erhållit insiderinformation under andra omständigheter än vad som nämns i första stycket, om denna person inser att det rör sig om insiderinformation.

4. Att utnyttja insiderinformation genom att återkalla eller ändra en handelsorder som avser ett finansiellt instrument som informationen rör, när handelsordern lades innan personen fick tillgång till insiderinformationen, ska också anses vara insiderhandel.

5. När det gäller auktioner för utsläppsrätter eller andra auktionerade produkter baserade på utsläppsrätter som hålls enligt förordning (EU) nr 1031/2010 ska utnyttjandet av insiderinformation enligt punkt 4 i denna artikel också inbegripa en persons läggande, ändring eller tillbakadragande av ett bud för egen eller annans räkning.

6. Att rekommendera eller förmå en annan person att ägna sig åt insiderhandel är vid tillämpningen av detta direktiv en situation som uppstår när en person förfogar över insiderinformation och

a) rekommenderar, på grundval av den informationen, en annan person att förvärva eller avyttra finansiella instrument som den informationen rör, eller förmår denna person att göra ett sådant förvärv eller en sådan avyttring, eller

b) rekommenderar, på grundval av den informationen, en annan person att återkalla eller ändra en handelsorder avseende ett finansiellt instrument som den informationen rör, eller förmår denna person att göra en sådan återkallelse eller en sådan ändring.

⁽¹⁾ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1227/2011 av 25 oktober 2011 om integritet och öppenhet på grossistmarknaderna för energi (EUT L 326, 8.12.2011, s. 1).

7. Utnyttjandet av de rekommendationer eller de uppmaningar som avses i punkt 6 utgör insiderhandel när den person som utnyttjar rekommendationen eller uppmaningen inser att det bygger på insiderinformation.

8. Vid tillämpningen av denna artikel ska det inte bedömas utifrån enbart det faktum att en person förfogar eller har förfogat över insiderinformation som så att den personen utnyttjat den informationen och därmed har ägnat sig åt insiderhandel vid förvärv eller avyttring om personens beteende kan anses utgöra legitimt beteende enligt artikel 9 i förordning (EU) nr 596/2014.

Artikel 4

Olagligt röjande av insiderinformation

1. Medlemsstaterna ska vidta nödvändiga åtgärder för att säkerställa att olagligt röjande av insiderinformation som avses i punkt 2–5 straffbeläggs, åtminstone i allvarliga fall och när det begås med uppsåt.

2. Vid tillämpning av detta direktiv uppstår olagligt röjande av insiderinformation när en person som förfogar över insiderinformation och röjer denna information för en annan person, utom då röjandet sker som ett normalt led i fullgörandet av tjänst, verksamhet eller åligganden, inklusive då röjandet kan anses utgöra marknadssondering som utförts i enlighet med artikel 11.1–11.8 i förordning (EU) nr 596/2014.

3. Denna artikel gäller varje person i de situationer eller omständigheter som avses i artikel 3.3.

4. Vid tillämpningen av detta direktiv ska vidarebefordran av rekommendationer eller uppmaningar som avses i artikel 3.6, utgöra olagligt röjande av insiderinformation enligt denna artikel, när den person som vidarebefordrar rekommendationen eller uppmaningen inser att den bygger på insiderinformation.

5. Denna artikel ska tillämpas i enlighet med behovet av att skydda tryck- och yttrandefriheten.

Artikel 5

Marknadsmanipulation

1. Medlemsstaterna ska vidta nödvändiga åtgärder för att se till att marknadsmanipulation som avses i punkt 2 utgör en straffbar handling, åtminstone i allvarliga fall och när den begås med uppsåt.

2. Med marknadsmanipulation avses i detta direktiv följande aktiviteter:

a) Att inleda en transaktion, lägga en handelsorder eller något annat beteende som

i) ger falska eller vilseledande signaler i fråga om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument eller ett därtill relaterat spotavtal avseende råvaror,

ii) läser fast priset på ett eller flera finansiella instrument eller ett därtill relaterat spotavtal avseende råvaror på en onormal eller konstlad nivå,

såvida inte den person som inledde transaktionen eller lade handelsordern hade legitima skäl att göra detta och den transaktionen eller handelsordern stämmer överens med godtagen marknadspraxis på den berörda handelsplatsen.

b) Att inleda en transaktion, lägga en handelsorder eller någon annan aktivitet eller beteende som påverkar priset på ett eller flera finansiella instrument eller ett därtill relaterat spotavtal avseende råvaror, där falska förespeglingar eller andra slag av vilseledande eller manipulationer utnyttjas.

- c) Att sprida information via medier, inklusive internet, eller via andra kanaler, som ger falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på finansiella instrument eller därtill relaterade spotavtal avseende råvaror, eller låser fast priset på ett eller flera finansiella instrument eller därtill relaterade spotavtal avseende råvaror på en onormal eller konstlad nivå, i de fall personerna som spritt informationen erhåller fördelar eller vinning för egen eller för annans räkning genom att sprida informationen i fråga.
- d) Att sprida falska eller vilseledande uppgifter, tillhandahålla oriktiga eller vilseledande ingångsvärden eller varje annat beteende som manipulerar beräkningen av ett referensvärde.

Artikel 6

Anstiften, medhjälp och försök

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs så att anstiften och medhjälp till de överträdelser som avses i artiklarna 3.2–3.5 och 4 och 5 straffbeläggs.
2. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs så att försök att begå något av de överträdelser som avses i artiklarna 3.2–3.5 och 3.7 samt 5 straffbeläggs.
3. Artikel 3.8 ska tillämpas med nödvändiga anpassningar.

Artikel 7

Straffrättsliga påföljder för fysiska personer

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att se till att de överträdelser som avses i artiklarna 3–6 är belagda med effektiva, proportionerliga och avskräckande straffrättsliga påföljder.
2. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att se till att de brott som avses i artiklarna 3 och 5 är belagda med ett maximistraff på minst fyra års fängelse.
3. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att se till att de brott som avses i artikel 4 är belagda med ett maximistraff på minst två års fängelse.

Artikel 8

Juridiska personers ansvar

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att säkerställa att juridiska personer kan hållas ansvariga för brott som avses i artiklarna 3–6 och som begåtts till förmån för dem av en person som agerat antingen enskilt eller som en del av den juridiska personens organisation och som har en ledande ställning inom den juridiska personen, grundad på
 - a) befogenhet att företräda den juridiska personen,
 - b) befogenhet att fatta beslut på den juridiska personens vägnar, eller
 - c) befogenhet att utöva kontroll inom den juridiska personen.
2. Medlemsstaterna ska också se till att juridiska personer kan hållas ansvariga när brister i övervakning eller kontroll som ska utföras av en sådan person som avses i punkt 1 har gjort det möjligt för en person som är underställd den juridiska personen att till dennes förmån begå en överträdelse som avses i artiklarna 3–6.
3. Juridiska personers ansvar enligt punkterna 1 och 2 ska inte utesluta lagföring av fysiska personer som begår, anstiftar eller medverkar till de brott som avses i artiklarna 3–6.

*Artikel 9***Sanktioner för juridiska personer**

Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att säkerställa att en juridisk person som har ställts till svars enligt artikel 8 kan bli föremål för effektiva, proportionerliga och avskräckande sanktioner, som ska innefatta bötesstraff eller administrativa avgifter och får innefatta andra sanktioner, till exempel

- a) förlust av rätt till offentliga förmåner eller stöd,
- b) tillfälligt eller permanent näringsförbud,
- c) rättslig övervakning,
- d) rättsligt beslut om upplösning av verksamheten,
- e) tillfällig eller permanent stängning av inrättningar som har använts för att begå brottet.

*Artikel 10***Behörighet**

1. Medlemsstaterna ska vidta de åtgärder som krävs för att fastställa sin juridiska behörighet när det gäller de brott som avses i artiklarna 3–6 när brottet har begåtts

- a) helt eller delvis på deras territorium, eller
- b) av en medborgare i den berörda medlemsstaten, åtminstone i sådana fall där gärningen utgör ett brott på den plats där den begicks.

2. En medlemsstat ska underrätta kommissionen om den beslutar att fastställa ytterligare behörighet över de brott som avses i artiklarna 3–6, vilka har begåtts utanför dess territorium, när

- a) gärningsmannen har sin hemvist på dess territorium, eller
- b) brottet har begåtts till förmån för en juridisk person som är etablerad på dess territorium.

*Artikel 11***Utbildning**

Utan att det påverkar rättsväsendets oberoende eller olikheter i det sätt på vilket rättsväsendet är organiserat inom unionen ska medlemsstaterna begära att de ansvariga för utbildningen av domare, åklagare, poliser, övrig personal på rättsliga myndigheter och personal på de behöriga myndigheterna som arbetar med straffrättsliga förfaranden och utredningar, tillhandahåller lämplig utbildning för att tillgodose syftena med detta direktiv.

*Artikel 12***Rapport**

Senast den 4 juli 2018 ska kommissionen rapportera till Europaparlamentet och rådet om hur direktivet fungerar och, om nödvändigt, om behovet av att ändra det, inklusive när det gäller tolkningen av allvarliga fall enligt artiklarna 3.1, 4.1 och 5.1, nivån på de sanktioner som medlemsstaterna har infört samt i vilken utsträckning de frivilliga delarna av detta direktiv har antagits.

Kommissionens rapport ska, om det är lämpligt, åtföljas av ett lagstiftningsförslag.

*Artikel 13***Införlivande**

1. Medlemsstaterna ska senast den 3 juli 2016 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser.

De ska tillämpa de åtgärderna från och med den 3 juli 2016 och med förbehåll för ikraftträdandet av förordning (EU) nr 596/2014.

När en medlemsstat antar dessa åtgärder ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna skall till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell lagstiftning som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

*Artikel 14***Ikraftträdande**

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

*Artikel 15***Adressater**

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna i enlighet med fördragen.

Utfärdat i Strasbourg den 16 april 2014.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
D. KOURKOULAS
Ordförande

Förslag till lag om ändring i lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument

Häri genom föreskrivs¹ i fråga om lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument

dels att 3, 6, 10–13 och 16–20 §§ ska upphöra att gälla,

dels att rubrikerna närmast före 2, 10 och 16 §§ ska utgå,

dels att nuvarande 2 och 4 §§ ska betecknas 3 och 7 §§ och att nuvarande 5, 7, 8, 9 och 9 a² §§ ska betecknas 4, 5, 6, 8 och 9 §§,

dels att nya 3–9 §§ och rubrikerna närmast före 3, 5, 6 och 7 §§ ska ha följande lydelse,

dels att rubriken närmast före nuvarande 9 § ska sättas närmast före nya 8 §,

dels att 1 och 15 §§ och rubriken närmast före 1 § ska ha följande lydelse,

dels att det ska införas sex nya paragrafer, 2, 10–13 och 16 §§, och närmast före 10, 11 och 16 nya rubriker med följande lydelse.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

Definitioner

Definitioner och tillämpningsområde

1 §³

I denna lag förstås med

1. *insiderinformation*: information om en icke offentliggjord eller inte allmänt känd omständighet som är ägnad att väsentligt påverka priset på finansiella instrument,

2. *handel på värdepappersmarknaden*: handel på en reglerad marknad eller någon annan organiserad marknadsplats eller

I denna lag förstås med

1. *insiderinformation*: information som avses i artikel 7 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk (marknadsmissbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG,

¹ Jfr Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga sanktioner för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv), EUT L 173, 12.6.2014, (Celex 32014L0057).

² Senaste lydelse av 9 a § 2013:386.

³ Senaste lydelse av 1 § 2007:564.

handel med eller genom någon som yrkesmässigt bedriver sådan verksamhet som avses i 2 kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden,

3. finansiellt instrument: det som anges i 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen om värdepappersmarknaden, och

4. reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden.

2. finansiellt instrument: det som anges i

a. 1 kap. 4 § första stycket 1 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, samt

b. utsläppsrätter och andra produkter enligt kommissionens förordning (EU) nr 1031/2010 av den 12 november 2010 om tidsschema, administration och andra aspekter av auktionering av utsläppsrätter för växthusgaser i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/87/EG om ett system för handel med utsläppsrätter för växthusgaser inom gemenskapen,

3. reglerad marknad: det som anges i 1 kap. 5 § 20 lagen om värdepappersmarknaden,

4. multilateral handelsplattform (MTF-plattform): det som anges i 1 kap. 5 § 12 lagen om värdepappersmarknaden,

5. organiserad handelsplattform (OTF-plattform): det som anges i 1 kap. 5 § X lagen om värdepappersmarknaden,

6. godtagen marknadspraxis: det som anges i artikel 13 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014,

7. referensvärde: det som anges i artikel 3.1.29 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014, och

8. spotavtal avseende råvaror: det som anges i artikel 3.1.15 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014.

2 §

Bestämmelserna i 3–7 §§ ska tillämpas på ageranden avseende

1. finansiella instrument upptagna till handel på en reglerad

marknad eller en MTF-plattform,
2. finansiella instrument för vilka en ansökan om upptagande till handel enligt 1 har lämnats in,
3. finansiella instrument som handlas på en MTF-plattform,
4. finansiella instrument som handlas på en OTF-plattform, och
5. finansiella instrument vilkas värde är beroende av ett finansiellt instrument enligt 1, 2, 3 eller 4.

Bestämmelserna i 6 § ska också tillämpas på ageranden avseende

1. finansiella instrument som kan påverka priset eller värdet på spotavtal på råvarumarknaden, och
2. referensvärden.

[...]

1. Denna lag träder i kraft den 2 juli 2016, utom 1 § 2 b och 2 § 4 som träder i kraft den X Y ZZZZ.

2. Äldre föreskrifter gäller i fråga om gärningar som har företagits före ikraftträdandet. Om en bedömning enligt lagens nya lydelse leder till frihet från straff eller lindrigare straff, tillämpas dock den nya lydelsen.

Utdrag ur Europaparlamentets och rådets
direktiv 2013/36/EU av den 26 juni 2013 om
behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut
och om tillsyn av kreditinstitut och
värdepappersföretag, om ändring av direktiv
2002/87/EG och om upphävande av direktiv
2006/48/EG och 2006/49/EG

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD
HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt,
särskilt artikel 53.1,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella
parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

[...]

- (35) För att säkerställa att skyldigheterna enligt detta direktiv och förordning (EU) nr 575/2013 efterlevs av institut, av de som i praktiken kontrollerar ett instituts affärsverksamhet och av medlemmarna i ett instituts ledningsorgan, samt för att säkerställa liknande behandling i hela unionen, bör medlemsstaterna vara skyldiga att föreskriva administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som är effektiva, proportionella och avskräckande. De administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som fastställs i medlemsstaterna bör uppfylla vissa grundläggande krav när det gäller mottagarna, kriterier som bör beaktas när de tillämpas, offentliggörande, centrala befogenheter att påföra sanktioner och nivåer på administrativa sanktionsavgifter.
- 36) Särskilt gäller att de behöriga myndigheterna bör få befogenheter att utdöma administrativa sanktionsavgifter som är tillräckligt höga för

att balansera de fördelar som kan förväntas, och vara avskräckande även för större institut och deras chefer. Bilaga 17

- (37) För att säkerställa enhetlig tillämpning av administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder i alla medlemsstater, vid fastställandet av typen av administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder och nivån på de administrativa sanktionsavgifterna, bör det krävas att medlemsstaterna ser till att de behöriga myndigheterna beaktar alla relevanta omständigheter.
- (38) För att se till att de administrativa sanktionerna har en avskräckande verkan, bör de som regel offentliggöras, utom under vissa väldefinierade omständigheter.
- (39) För bedömningen av det goda anseendet hos ledningen och medlemmarna i ledningsorganet krävs det ett effektivt system för utbyte av uppgifter, där EBA, med förbehåll för tystnadsplikt och dataskyddskrav, bör ha rätt att ha en central databas för uppgifter om administrativa sanktioner, inbegripet eventuella överklaganden i detta avseende, som endast skulle vara tillgänglig för behöriga myndigheter. Under alla omständigheter bör uppgifter om fällande domar i brottmål utbytas i enlighet med rambeslut 2009/315/RIF och beslut 2009/316/RIF, såsom de genomförts i nationell rätt, och med andra relevanta bestämmelser i nationell rätt.
- (40) För att de behöriga myndigheterna ska kunna upptäcka eventuella överträdelse av nationella bestämmelser om genomförande av detta direktiv och förordning (EU) nr 575/2013, bör de ha nödvändiga befogenheter att utreda och bör inrätta effektiva mekanismer för att uppmuntra rapportering av potentiella eller faktiska överträdelse. Dessa mekanismer bör inte påverka rätten till försvar för var och en som har blivit anklagad för en lagöverträdelse.
- (41) Detta direktiv bör föreskriva både administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder för att säkerställa största möjliga handlingsutrymme till följd av en överträdelse och för att underlätta förebyggandet av nya överträdelse, oavsett om åtgärderna kvalificeras som administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder enligt nationell lagstiftning. Medlemsstaterna bör kunna föreskriva ytterligare sanktioner utöver dem som anges i detta direktiv och bör kunna föreskriva administrativa sanktionsavgifter på högre nivåer än vad som föreskrivs i detta direktiv.
- (42) Detta direktiv bör inte påverka tillämpningen av bestämmelser om straffrättsliga påföljder i medlemsstaternas lagstiftning.

[...]

[...]

Artikel 66

Administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder för överträdelse av auktoriseringskrav och krav för förvärv av kvalificerade innehav

1. Medlemsstaterna ska se till att det i nationella lagar och andra författningar föreskrivs administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder för åtminstone följande:
 - a) Drivande av rörelse vars verksamhet omfattar att från allmänheten ta emot insättningar eller andra återbetalbara medel från allmänheten utan att vara ett kreditinstitut, i strid med artikel 9.
 - b) Inledande av verksamhet som kreditinstitut utan auktorisation, i strid med artikel 9.
 - c) Förvärv, direkt eller indirekt, av kvalificerat innehav i ett kreditinstitut eller ytterligare ökning, direkt eller indirekt, av ett sådant kvalificerat innehav i ett kreditinstitut som leder till att andelen rösträtter eller andelen kapitalinnehav når eller överskrider de tröskelvärden som avses i artikel 22.1 eller så att kreditinstitutet blir ett dotterföretag utan att skriftligen underrätta de behöriga myndigheterna för det kreditinstitut där förvärv eller ökning av kvalificerat innehav planeras, under bedömningsperioden eller trots att behöriga myndigheter har motsatt sig detta, i strid med artikel 22.1.
 - d) Avyttring, direkt eller indirekt, av kvalificerat innehav i ett kreditinstitut eller minskning av kvalificerat innehav så att andelen av rösträtterna eller kapitalinnehavet understiger de tröskelvärden som avses i artikel 25 eller så att kreditinstitutet upphör att vara dess dotterföretag, utan att de behöriga myndigheterna skriftligen underrättats.
2. Medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som kan tillämpas i de fall som avses i punkt 1 inbegriper minst följande:
 - a) Ett offentligt utlåtande med uppgift om vilken fysisk person eller vilket institut, finansiellt holdingföretag eller blandat finansiellt holdingföretag som bär ansvaret och om överträdelsens karaktär.

- b) Ett föreläggande enligt vilken det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta.
- c) I fråga om en juridisk person, administrativa sanktionsavgifter på upp till 10 % av företagets totala årliga nettoomsättning, inbegripet bruttointäkter i form av ränteintäkter och liknande intäkter, intäkter från aktier och andra värdepapper med rörlig eller fast avkastning och provisionsintäkter i enlighet med artikel 316 i förordning (EU) nr 575/2013 under det föregående räkenskapsåret.
- d) I fråga om en fysisk person, administrativa sanktionsavgifter på upp till 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 17 juli 2013.
- e) Administrativa sanktionsavgifter på upp till två gånger beloppet för den fördel som erhållits genom överträdelsen, i fall där denna fördel kan fastställas.
- f) Förbud att utöva rösträtten för den eller de aktieägare som är ansvariga för de överträdelser som avses i punkt 1.

I fall där det företag som avses i led c första stycket är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska den relevanta bruttointäkten vara den bruttointäkt som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret.

Artikel 67

Övriga bestämmelser

1. Denna artikel ska tillämpas under minst någon av följande omständigheter:
 - a) Ett institut har fått auktorisation på grundval av oriktiga uppgifter eller på något annat otillbörligt sätt.
 - b) Ett institut som har fått kännedom om förvärv eller avyttringar av innehav i institutets kapital som leder till att innehaven överstiger eller faller under ett av de tröskelvärden som avses i artikel 22.1 eller 25 underlåter att underrätta de behöriga myndigheterna om detta, i strid med artikel 26.1 första stycket.
 - c) Ett institut som är börsnoterat på en reglerad marknad enligt hänvisningen i den lista som Esma ska offentliggöra i enlighet med artikel 47 i direktiv 2004/39/EG underlåter att

- minst årligen underrätta de behöriga myndigheterna om namnen på aktieägare och medlemmar som har kvalificerade innehav samt storleken på sådana innehav, i strid med artikel 26.1 andra stycket i det här direktivet.
- d) Ett institut har inte inrättat företagsstyrning enligt kraven från de behöriga myndigheterna i enlighet med de nationella bestämmelser som införlivar artikel 74.
 - e) Ett institut underlåter att lämna information till de behöriga myndigheterna eller lämnar ofullständig eller felaktig information om efterlevnaden av skyldigheten att uppfylla kapitalbaskraven enligt artikel 92 i förordning (EU) nr 575/2013 i strid med artikel 99.1 i den förordningen.
 - f) Ett institut underlåter att rapportera eller lämnar ofullständig eller felaktig information till de behöriga myndigheterna när det gäller data som avses i artikel 101 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - g) Ett institut underlåter att lämna information till de behöriga myndigheterna eller lämnar ofullständig eller felaktig information om en stor exponering i strid med artikel 394.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - h) Ett institut underlåter att lämna information till de behöriga myndigheterna eller lämnar ofullständig eller felaktig information om likviditet i strid med artikel 415.1 och 415.2 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - i) Ett institut underlåter att lämna uppgifter till de behöriga myndigheterna eller lämnar ofullständig eller felaktig information om sin bruttosoliditet i strid med artikel 430.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - j) Ett institut underlåter vid upprepade tillfällen eller systematiskt att hålla likvida tillgångar i strid med artikel 412 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - k) Ett institut utsätter sig för en exponering som överskrider gränserna i artikel 395 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - l) Ett institut är exponerat för kreditrisken i en värdepapperseringsposition utan att uppfylla villkoren i artikel 405 i förordning (EU) nr 575/2013.
 - m) Ett institut underlåter att lämna information eller lämnar ofullständig eller felaktig information i strid med artikel 431.1, 431.2 och 431.3 eller artikel 451.1 i förordning (EU) nr 575/2013.

- n) Ett institut gör betalningar till innehavare av instrument som ingår i institutets kapitalbas i strid med artikel 141 i detta direktiv eller i fall där artikel 28, 51 eller 63 i förordning (EU) nr 575/2013 förbjuder sådana betalningar till innehavare av instrument som ingår i kapitalbasen.
 - o) Ett institut har befunnits ansvarigt för en allvarlig överträdelse av de nationella bestämmelser som antagits i enlighet med direktiv 2005/60/EG.
 - p) Ett institut har tillåtit en eller flera personer som inte uppfyller kraven i artikel 91 att bli eller kvarstå som ledamöter i ledningsorganet.
2. Medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som kan tillämpas i de fall som anges i punkt 1 åtminstone inbegriper följande:
- a) Ett offentligt utlåtande med uppgift om vilken fysisk person eller vilket institut, finansiellt holdingföretag eller blandat finansiellt holdingföretag som bär ansvaret och om överträdelsens karaktär.
 - b) Ett föreläggande enligt vilken det krävs att den ansvariga fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta.
 - c) I fråga om ett institut, återkallelse av institutets auktorisation enligt artikel 18.
 - d) Tillfälligt förbud, om inte annat följer av artikel 65.2, för en ledamot i institutets ledningsorgan eller annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva uppdrag i institut.
 - e) I fråga om en juridisk person, administrativa sanktionsavgifter på upp till 10 % av företagets totala årliga nettoomsättning, inbegripet bruttointäkter i form av ränteintäkter och liknande intäkter, intäkter från aktier och andra värdepapper med rörlig eller fast avkastning och provisionsintäkter i enlighet med artikel 316 i förordning (EU) nr 575/2013 under det föregående räkenskapsåret.
 - f) I fråga om en fysisk person, administrativa sanktionsavgifter på upp till 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater som inte har euron som valuta, motsvarande värde i nationell valuta den 17 juli 2013.
 - g) Administrativa sanktionsavgifter på upp till två gånger beloppet för den vinst som erhållits eller de förluster som

undvikits genom överträdelsen, i fall där dessa kan fastställas.

I fall där ett företag som avses i första stycket led e är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska de relevanta bruttointäkterna vara de bruttointäkter som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret.

[...]

Artikel 162

Införlivande

1. Medlemsstaterna ska senast den 31 december 2013 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska genast överlämna texten till dessa bestämmelser till kommissionen.

Medlemsstaterna ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den 31 december 2013.

[...]

Artikel 164

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 165

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 26 juni 2013.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
A. SHATTER
Ordförande

Utdrag ur Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europarådets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artiklarna 50 och 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

[...]

(16) För att förbättra efterlevnaden av kraven i direktiv 2004/109/EG och med anledning av kommissionens meddelande av den 9 december 2010 om att förstärka sanktionssystemen i den

finansiella sektorn bör sanktionsbefogenheterna stärkas och tillgodose vissa centrala krav när det gäller adressater, de kriterier som ska beaktas vid tillämpning av en administrativ sanktion eller åtgärd, viktiga sanktionsbefogenheter och nivåer på administrativa sanktionsavgifter. Dessa sanktionsbefogenheter bör åtminstone föreligga vid överträdelse av centrala bestämmelser i direktiv 2004/109/EG. Medlemsstaterna bör också kunna utöva dem under andra förhållanden. Medlemsstaterna bör särskilt se till att de administrativa sanktioner och åtgärder som kan tillämpas inbegriper möjligheten att besluta om sanktionsavgifter som är tillräckligt höga för att ha en avskräckande effekt. Vid överträdelser som begås av juridiska personer bör medlemsstaterna kunna möjliggöra en tillämpning av sanktioner mot medlemmar av den berörda juridiska personens förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller andra personer, vilka på de villkor som fastställs i nationell rätt kan hållas ansvariga för överträdelserna. Medlemsstaterna bör också kunna föreskriva tillfälligt upphävande eller möjligheten till tillfälligt upphävande av rösträtter för innehavare av aktier och finansiella instrument som inte uppfyller kraven i fråga om underrättelse. Medlemsstaterna bör kunna föreskriva att det tillfälliga upphävandet av rösträtter endast ska ske vid de mest allvarliga överträdelserna. Direktiv 2004/109/EG bör avse såväl administrativa sanktioner som åtgärder för att täcka alla fall av överträdelser, oavsett om de betecknas som en sanktion eller en åtgärd enligt nationell rätt, och bör inte påverka några bestämmelser i medlemsstaternas lagstiftning om straffrättsliga påföljder.

Medlemsstaterna bör kunna föreskriva ytterligare sanktioner eller åtgärder och högre nivåer på administrativa sanktionsavgifter än de som föreskrivs i direktiv 2004/109/EG, med beaktande av behovet av tillräckligt avskräckande sanktioner för att stödja rättvisa och öppna marknader. Bestämmelserna om sanktioner och bestämmelserna om offentliggörande av administrativa sanktioner är inte prejudicerande för annan unionslagstiftning, i första hand för särskilt allvarliga överträdelser.

[...]

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

Ändringar av direktiv 2004/109/EG

Direktiv 2004/109/EG ska ändras på följande sätt:

[...]

21. Följande artiklar ska införas:

Överträdelser

Artikel 28b ska tillämpas vid åtminstone följande överträdelser:

- a) Underlåtenhet av emittenten att inom den fastställda tidsfristen offentliggöra de upplysningar som krävs enligt de nationella bestämmelser som antagits för att införliva artiklarna 4, 5, 6, 14 och 16.
- b) Underlåtande av en fysisk eller juridisk person att inom den fastställda tidsgränsen underrätta om förvärv eller avyttring av ett större innehav i enlighet med de nationella bestämmelser som antagits för att införliva artiklarna 9, 10, 12, 13 och 13a.

Artikel 28b

Sanktionsbefogenheter

1. Vid de överträdelser som avses i artikel 28a ska de behöriga myndigheterna ha befogenhet att vidta åtminstone följande administrativa åtgärder och sanktioner:
 - a) Ett offentligt utlåtande med uppgift om den ansvariga fysiska eller juridiska personen och om överträdelsens karaktär.
 - b) Ett föreläggande enligt vilket det krävs att den fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta.
 - c) Administrativa sanktionsavgifter
 - i. för juridiska personer
 - på upp till 10 000 000 EUR eller upp till 5 % av den totala årsomsättningen enligt den senast tillgängliga årliga redovisning som har godkänts av styrelsen, om den juridiska personen är ett moderföretag eller ett dotterföretag till ett moderföretag som är skyldigt att upprätta konsoliderad redovisning enligt direktiv 2013/34/EU ska den totala omsättningen i fråga vara den totala årliga omsättningen eller motsvarande typ av intäkt enligt de relevanta räkenskapsdirektiven enligt senast tillgängliga konsoliderade årliga redovisning

som godkänts av styrelsen för det yttersta moderföretaget, eller

- upp till två gånger beloppet av de vinster som har erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen, om dessa belopp kan fastställas,

varvid det högsta beloppet ska användas,

ii) för fysiska personer

- på upp till 2 000 000 EUR, eller
- upp till två gånger beloppet av de vinster som har erhållits eller de förluster som undvikits genom överträdelsen, om dessa belopp kan fastställas,

varvid det högsta beloppet ska användas.

I de medlemsstater som inte har euron som officiell valuta ska eurons värde i förhållande till den nationella valutan beräknas med beaktande av den officiella växelkursen dagen för ikraftträdandet av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG.

2. Utan att det påverkar de behöriga myndigheternas befogenheter enligt artikel 24 och medlemsstaternas rätt att utdöma straffrättsliga påföljder ska medlemsstaterna se till att deras lagar och andra författningar ger en möjlighet att tillfälligt upphäva rösträtten till aktier vid överträdelser av artikel 28a led b. Medlemsstaterna får begränsa ett tillfälligt upphävande av användandet av rösträtten till de allvarligaste överträdelserna.
3. Medlemsstaterna får föreskriva ytterligare sanktioner eller åtgärder och högre administrativa sanktionsavgifter än de som föreskrivs i detta direktiv.

Utövande av sanktionsbefogenheter

1. Medlemsstaterna ska säkerställa att de behöriga myndigheterna, när de fastställer vilken typ av och nivån på administrativa sanktioner eller åtgärder, tar hänsyn till alla relevanta omständigheter, i tillämpliga fall inbegripet
 - a) allvarlighetsgrad och varaktighet,
 - b) den ansvariga fysiska eller juridiska personens grad av ansvar,
 - c) den ansvariga fysiska eller juridiska personens finansiella ställning, som den indikeras genom den ansvariga juridiska personens totala omsättning eller den ansvariga fysiska personens årsinkomst,
 - d) omfattningen av de vinster som erhållits eller de förluster som undvikits av den ansvariga fysiska eller juridiska personen, i den mån detta kan fastställas,
 - e) de förluster som drabbat tredjeparter till följd av överträdelsen, i den mån dessa kan fastställas,
 - f) den ansvariga fysiska eller juridiska personens vilja att samarbeta med den behöriga myndigheten,
 - g) tidigare överträdelser som den ansvariga fysiska eller juridiska personen har gjort sig skyldig till.
2. Behandlingen av personuppgifter som samlats in vid eller för utövandet av tillsyns- och utredningsbefogenheter enligt detta direktiv ska ske i enlighet med direktiv 95/46/EG och, om relevant, förordning (EG) nr 45/2001.

[...]

Artikel 4**Införlivande**

1. Medlemsstaterna ska sätta i kraft de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv inom en period av 24 månader från detta direktivs ikraftträdande. De ska genast underrätta kommissionen om detta.

När en medlemsstat antar dessa bestämmelser ska de innehålla en hänvisning till detta direktiv eller åtföljas av en sådan hänvisning när

de offentliggörs. Närmare föreskrifter om hur hänvisningen ska göras ska varje medlemsstat själv utfärda.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen överlämna texten till de bestämmelser i nationell rätt som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

[...]

Artikel 6

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Artikel 7

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Strasbourg den 22 oktober 2013.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
V. LEŠKEVIČIUS
Ordförande

Utdrag ur Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012

(Text av betydelse för EES)

EUROPAPARLAMENTET OCH EUROPEISKA UNIONENS RÅD HAR ANTAGIT DETTA DIREKTIV

med beaktande av fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, särskilt artikel 114,

med beaktande av Europeiska kommissionens förslag,

efter översändande av utkastet till lagstiftningsakt till de nationella parlamenten,

med beaktande av Europeiska centralbankens yttrande,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet, och

av följande skäl:

[...]

- (126) För att säkerställa att institut, de som i praktiken kontrollerar deras affärsverksamhet och deras ledningsorgan fullgör de skyldigheter som följer av detta direktiv och för att säkerställa att de behandlas på ett likartat sätt i hela unionen bör medlemsstaterna vara skyldiga att föreskriva administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som är effektiva, proportionerliga och avskräckande. Administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som fastställs av medlemsstaterna bör därför uppfylla vissa väsentliga krav vad gäller adressater, kriterier som bör

beaktas när en sanktion eller annan administrativ åtgärd tillämpas, offentliggörande av sanktioner eller andra administrativa åtgärder, centrala sanktioneringsbefogenheter och nivåer för administrativa avgifter. EBA bör, under sträng sekretess, upprätthålla en central databas över alla administrativa sanktioner och information om de överklaganden som behöriga myndigheter och resolutionsmyndigheter rapporterat till EBA.

- (127) I detta direktiv hänvisas till både administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder för att täcka in alla åtgärder som vidtas efter det att en överträdelse har begåtts och som är ägnade att förebygga nya överträdelser, oavsett om åtgärdena i nationell rätt uppfyller kraven för en sanktion eller en annan administrativ åtgärd.
- (128) Även om inget hindrar medlemsstaterna från att fastställa regler om såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga påföljder för samma överträdelser bör medlemsstaterna inte åläggas att fastställa regler om administrativa sanktioner vid de överträdelser av detta direktiv som omfattas av nationell straffrätt. Medlemsstaterna är i enlighet med nationell rätt inte skyldiga att utdöma såväl administrativa sanktioner som straffrättsliga påföljder för samma brott, men kan göra det om deras nationella rätt tillåter det. Bibehållandet av straffrättsliga påföljder snarare än administrativa sanktioner eller andra administrativa åtgärder vid överträdelser mot detta direktiv bör dock inte minska eller på annat sätt påverka resolutionsmyndigheters och behöriga myndigheters förmåga att inom fastställd tid samarbeta och få tillgång till och utbyta information med resolutionsmyndigheter och behöriga myndigheter i andra medlemsstater vid tillämpning av detta direktiv, även efter det att dessa överträdelser har överlämnats till de behöriga rättsliga myndigheterna för lagföring.

[...]

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

[...]

Artikel 111

Särskilda bestämmelser

1. Medlemsstaterna ska se till att det i deras lagar och andra författningar föreskrivs sanktioner och andra administrativa åtgärder för åtminstone följande situationer:
 - a) Underlåtenhet att utforma, upprätthålla eller uppdatera återhämtningsplaner och koncernåterhämtningsplaner, i överträdelse mot artiklarna 5 eller 7.

- b) Underlåtenhet att underrätta den behöriga myndigheten om en avsikt att ge finansiellt stöd inom koncernerna, i överträdelse mot artikel 25.
 - c) Underlåtenhet att tillhandahålla alla nödvändiga uppgifter för utarbetandet av resolutionsplaner, i överträdelse mot artikel 11.
 - d) Underlåtenhet av ett instituts ledningsorgan eller ledningsorganet för en enhet som avses i artikel 1.1 b, c eller d att underrätta den behöriga myndigheten när institutet eller den enhet som avses i artikel 1.1 b, c eller d kommit eller sannolikt kommer att falla, i överträdelse mot artikel 81.1.
2. Medlemsstaterna ska se till att de administrativa sanktionerna och andra administrativa åtgärder som kan tillämpas i de fall som avses i punkt 1 åtminstone inbegriper följande:
- a) Ett offentlig uttalande som fastställer ansvariga fysiska personer, institut, finansiella institut, moderföretag inom unionen eller andra juridiska personer och överträdelsens karaktär.
 - b) Ett föreläggande enligt vilken det krävs att den ansvariga fysiska eller juridiska personen upphör med sitt agerande och inte upprepar detta.
 - c) Ett tillfälligt förbud för en ledamot av institutets ledningsorgan eller ledningsorganet för den enhet som avses i artikel 1.1 b, c, eller d eller annan fysisk person som hålls ansvarig att utöva uppdrag i institut eller sådana enheter som avses i artikel 1.1 b, c eller d.
 - d) I fråga om en juridisk person, administrativa avgifter på upp till 10 % av den juridiska personens totala årliga nettoomsättning under det föregående räkenskapsåret. I fall där den juridiska personen är ett dotterföretag till ett moderföretag, ska den relevanta omsättningen vara den omsättning som följer av de konsoliderade räkenskaperna för det sista moderföretaget under det föregående räkenskapsåret.
 - e) I fråga om en fysisk person, administrativa avgifter på upp till 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater där den officiella valutan inte är euro, motsvarande värde i nationell valuta den 2 juli 2014.
 - f) Administrativa avgifter på upp till två gånger beloppet för den vinst som har erhållits genom överträdelsen, i fall där den vinsten kan fastställas.

[...]

Artikel 131

Ikraftträdande

Detta direktiv träder i kraft den tjugonde dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

[...]

Artikel 132

Adressater

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 15 maj 2014.

På Europaparlamentets vägnar
M. SCHULZ
Ordförande

På rådets vägnar
D. KOURKOULAS
Ordförande

Parallelluppställning över genomförandet av MiFID II i lydelse enligt ändringsdirektivet

Artikel i direktivet	Svenska bestämmelser
1.1–1.3	1 kap. 1 § första stycket och definitionen av värdepappersinstitut i 1 kap. 4 b § lagen om värdepappersmarknaden (LV), se avsnitt 5.3.
1.4	8 kap. 2 § LV
1.5	1 kap. 1 a § LV
1.6	1 kap. 1 a § LV
1.7	2 kap. 1 b § LV och se avsnitten 7.3.2 och 7.11.5.
2.1 a	2 kap. 5 § första stycket 4 LV
2.1 b	2 kap. 5 § första stycket 5 LV
2.1 c	2 kap. 5 § första stycket 6 LV
2.1 d	2 kap. 5 § första stycket 7 LV och se avsnitt 6.6.3.
2.1 e	2 kap. 5 § första stycket 15 LV
2.1 f	2 kap. 5 § 9 LV
2.1 g	2 kap. 5 § 9 LV
2.1 h	2 kap. 5 § första stycket 1 LV
2.1 i	2 kap. 5 § första stycket 10 LV
2.1 j	2 kap. 5 § första stycket 11 LV
2.1 k	2 kap. 5 § första stycket 12 LV
2.1 l	Inte relevant för Sverige.
2.1 m	Inte relevant för Sverige.
2.1 n	2 kap. 5 § första stycket 13
2.1 o	2 kap. 5 § första stycket 16
2.2	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
2.3 och 2.4	–
3.1	2 kap. 5 § första stycket 14 LV, 1 kap. 5 § och 5 kap. 4 § fjärde stycket lagen (2005:405) om försäkringsförmedling.
3.2	Behandlas i samband med genomförandet i svensk rätt av direktivet om försäkringsdistribution, se avsnitt 6.6.9.
3.3	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
4.1.1	1 kap. 4 b § LV
4.1.2–4.1.6	1 kap. 4 c § LV
4.1.7	1 kap. 4 b § LV
4.1.8	1 kap. 4 c § LV
4.1.9	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.10	1 kap. 4 b § LV

4.1.11	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.12	1 kap. 4 b § LV
4.1.13	1 kap. 5 § LV
4.1.14	9 kap. 39 § LV
4.1.15	1 kap. 4 § LV
4.1.16	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.17	1 kap. 4 § LV
4.1.18	1 kap. 4 b § LV
4.1.19	1 kap. 5 § LV
4.1.20–4.1.24	1 kap. 4 b § LV
4.1.25	1 kap. 5 § LV
4.1.26 och 4.1.27	1 kap. 4 b § LV
4.1.28	1 kap. 1 § första stycket 9 och 13 lagen (2004:46) om värdepappers- fonder.
4.1.29	1 kap. 4 b § LV
4.1.30 och 4.1.31	1 kap. 5 § LV
4.1.32 och 4.1.33	Definitionen behövs inte i lagen, se dock definitionen av koncern i 1 kap. 5 § LV.
4.1.34	1 kap. 5 § LV
4.1.35	1 kap. 6 § LV
4.1.36	Definitionen behövs inte i lagen, se avsnitt 12.2.1.
4.1.37	Definitionen behövs inte i lagen, se avsnitt 12.2.1.
4.1.38–4.1.41	1 kap. 5 § LV
4.1.42	9 kap. 16 § LV
4.1.43	1 kap. 5 § LV
4.1.44 och 4.1.45	1 kap. 4 § LV
4.1.46	1 kap. 5 § LV
4.1.47	1 kap. 4 § LV
4.1.48	1 kap. 5 § LV
4.1.49	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.50	1 kap. 4 § LV
4.1.51	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.52	1 kap. 4 b § LV
4.1.53	1 kap. 4 b § LV
4.1.54	1 kap. 4 b § LV
4.1.55	1 kap. 5 § LV
4.1.56	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.57	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.58	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.59	Definitionen behövs inte i lagen.
4.1.60	1 kap. 4 b § LV
4.1.61	1 kap. 4 § LV
4.1.62	1 kap. 5 § LV
4.1.63	1 kap. 4 b § LV
4.1.64	1 kap. 4 b § LV
4.2	–
5.1	2 kap. 1 § första meningen LV

5.2	13 kap. 12 § andra stycket LV
5.3 första stycket	2 kap. förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden
5.3 andra stycket	–
5.3 tredje stycket	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
5.4	3 kap. 1 § första stycket 1 LV
6.1	2 kap. 1 och 2 §§ LV
6.2	2 kap. 1 och 2 §§ LV
6.3	4 kap. 1–3 §§ LV
7.1	3 kap. 1 § första stycket LV
7.2	3 kap. 11 § LV
7.3	26 kap. 2 § första stycket LV
7.4 och 7.5	–
8 första stycket a och b	25 kap. 5 § LV
8 första stycket c	25 kap. 1 och 4 §§ LV
8 första stycket d och e	25 kap. 1 § LV
8 andra stycket	23 kap. 5 § LV
9.1 första stycket	8 kap. 8 b § och 8 c § första och andra styckena LV
9.1 andra stycket	–
9.2	8 kap. 8 c § tredje stycket LV
9.3	8 kap. 8 e § LV
9.4	3 kap. 1 § första stycket 3, 5–7 och 8 kap. 8 d § LV
9.5	Genomförs i myndighetsföreskrifter
9.6 första stycket	3 kap. 5 § första stycket LV
9.6 andra stycket (fakultativ)	Frivilligt, möjligheten har inte utnyttjats.
10.1 första och andra styckena	3 kap. 1 § första stycket 4 LV
10.1 tredje stycket	3 kap. 2 § tredje stycket LV
10.2	3 kap. 2 § tredje stycket LV
10.3	24 kap. 7–11 §§ LV
11.1	24 kap. 1 och 4 §§ LV
11.2	24 kap. 2 § LV
11.3	24 kap. 5 § LV
11.4	24 kap. 7–11 §§ LV
12.1–12.7	24 kap. 1 § tredje stycket och 3 a § LV
12.8 och 12.9	–
13	24 kap. 3 § LV
14 första stycket	4 § lagen (1999:158) om investerarskydd
14 andra stycket	3 § lagen (1995:1571) om insättningsgaranti
15	3 kap. 6 § LV
16.1	–
16.2	8 kap. 9 § LV
16.3 första stycket	8 kap. 12 § LV

16.3 andra–fjärde styckena	styck-	8 kap. 13 § LV
16.3 femte och sjätte styckena	styck-	8 kap. 14 § LV
16.3 sjunde stycket		Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
16.4		8 kap. 10 § LV
16.5 första stycket		8 kap. 22 § LV
16.5 andra stycket		8 kap. 11 § LV
16.5 tredje stycket		8 kap. 10 § andra stycket LV
16.6		8 kap. 16 § LV
16.7 första–tredje styckena	styck-	8 kap. 17 § LV
16.7 fjärde–sjätte styckena	styck-	8 kap. 18 § LV
16.7 sjunde stycket		8 kap. 19 § LV
16.7 åttonde stycket		8 kap. 18 § LV
16.7 nionde stycket		8 kap. 20 § LV
16.8		9 kap. 40 § LV
16.9		9 kap. 41 § LV
16.10		9 kap. 43 § LV
16.11 första stycket		8 kap. 1 § LV
16.11 andra–femte styckena		Möjligheten att lägga till ytterligare krav har inte utnyttjats.
16.12		–
17.1		8 kap. 23 § LV
17.2 första stycket		8 kap. 24 § LV
17.2 andra stycket		23 kap. 2 och 3 §§ LV
17.2 tredje stycket		23 kap. 5 § LV
17.2 fjärde och femte styckena	styck-	8 kap. 23 § fjärde stycket och 25 § LV
17.3		8 kap. 27 § LV
17.4		8 kap. 26 § LV
17.5 första stycket		8 kap. 28 § LV
17.5 andra stycket		8 kap. 29 § LV
17.5 tredje stycket		8 kap. 30 § LV
17.5 fjärde stycket		23 kap. 2 och 3 §§ LV
17.5 femte stycket		23 kap. 5 § LV
17.5 sjätte stycket		8 kap. 31 § LV
17.6		8 kap. 34 § LV
17.7		–
18.1		11 kap. 1 och 4 §§ LV
18.2 första stycket		11 kap. 4 § 3 LV
18.2 andra stycket		11 kap. 5 § LV
18.3		11 kap. 1 § 1 och 3 § LV
18.4		11 kap. 1 b § LV
18.5		11 kap. 1 a § LV
18.6		11 kap. 4 § 4 LV
18.7		11 kap. 3 a § LV
18.8		11 kap. 6 § LV e contrario
18.9		22 kap. 1 § LV

18.10	23 kap. 2, 3 och 5 §§ LV
18.11	–
19.1	11 kap. 4 § 2 och 4 a § första stycket LV
19.2	11 kap. 3 § LV
19.3	11 kap. 2 a § LV
19.4	8 kap. 1 § och 9 kap. 2 § LV
19.5	11 kap. 2 § första stycket LV
20.1–20.3	11 kap. 2 b § LV
20.4	11 kap. 2 c § LV
20.5	11 kap. 1 a § andra stycket LV
20.6 första och andra styckena	11 kap. 4 a § andra stycket LV
20.6 tredje stycket	11 kap. 4 b § LV
20.6 fjärde stycket	11 kap. 4 a § LV
20.7	23 kap. 2 och 3 §§ LV
20.8	8 kap. 1 § och 9 kap. 2 § LV e contrario
21.1	25 kap. 1 § LV
21.2	23 och 25 kap. LV
22	23 kap. LV
23	9 kap. 9 § LV
24.1	9 kap. 1 § LV
24.2 första stycket	9 kap. 11 § LV
24.2 andra stycket	9 kap. 12 § LV
24.3	9 kap. 14 § LV
24.4 första stycket första meningen, första stycket b och c samt andra stycket	9 kap. 14 och 15 §§ LV
24.4 första stycket a	9 kap. 17 § LV
24.5	9 kap. 14 och 21 §§ LV
24.6	9 kap. 47 § LV
24.7 a	9 kap. 20 § LV
24.7 b och 24.8	9 kap. 22 § LV
24.9	9 kap. 21 § LV
24.10	9 kap. 10 § LV
24.11	9 kap. 16 § LV
24.12	Möjligheten att ställa ytterligare krav utnyttjas i 9 kap. 20 § LV
24.13 och 24.14	–
25.1	8 kap. 15 § LV och myndighetsföre- skrifter
25.2	9 kap. 23 § LV
25.3	9 kap. 24 § LV
25.4	9 kap. 25 § LV
25.5	9 kap. 26 § LV
25.6 första stycket	9 kap. 27 § LV
25.6 andra och tredje styckena	9 kap. 28 § LV
25.6 fjärde stycket	9 kap. 29 § LV
25.7	9 kap. 48 § LV

25.8–25.11	–
26	9 kap. 49 § LV
27.1 första stycket	9 kap. 31 § LV
27.1 andra och tredje styckena	9 kap. 32 § LV
27.2	9 kap. 21 § LV
27.3	8 kap. 33 §, 9 kap. 30 §, 11 kap. 1 a § och 13 kap. 9 § LV
27.4	9 kap. 33 § första stycket LV
27.5 första stycket	9 kap. 33 § andra stycket LV
27.5 andra stycket	9 kap. 34 § LV
27.5 tredje stycket	9 kap. 35 § LV
27.6	9 kap. 37 § LV
27.7	9 kap. 33 § tredje och fjärde styckena LV
27.8	9 kap. 36 § LV
27.9 och 27.10	–
28.1	9 kap. 38 § LV
28.2	9 kap. 39 § LV
28.3	–
29.1	1 kap. 4 b § och 6 kap. 1 § LV
29.2 första stycket	6 kap. 4 och 5 §§ LV
29.2 andra stycket	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
29.2 tredje stycket	6 kap. 6 § LV
29.3	6 kap. 1 och 7 §§ LV
29.4 första stycket	6 kap. 1 § och 6 § 2 LV
29.4 andra stycket	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
29.5	6 kap. 1 och 3 §§ LV
29.6	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
30.1 första stycket	9 kap. 8 § första stycket LV
30.1 andra stycket	9 kap. 1 och 14 §§ LV
30.2 första stycket	9 kap. 7 § 1–7 LV
30.2 andra stycket	9 kap. 8 § andra stycket LV
30.3 första stycket första meningen	9 kap. 7 § 8 LV
30.3 första stycket andra meningen	9 kap. 8 § fjärde stycket LV
30.3 andra stycket	9 kap. 8 § tredje stycket LV
30.4	9 kap. 7 § LV
31.1	8 kap. 21 § första och tredje styckena LV
31.2 första stycket	8 kap. 21 § fjärde stycket LV
31.2 andra och tredje styckena	23 kap. 5 § LV
31.3	23 kap. 2 § LV
31.4	–
32.1	11 kap. 12 § LV
32.2 första stycket	11 kap. 12 § LV

32.2 andra stycket	22 kap. 1, 2 och 4–6 §§ LV
32.2 tredje stycket	22 kap. 8 § LV
32.2 fjärde stycket	22 kap. 3–6 §§ LV
32.2 femte stycket	22 kap. 8 § LV
32.2 sjätte stycket	22 kap. 8 § andra stycket LV
32.2 sjunde stycket	22 kap. 8 § LV
32.2 åttonde–tionde styckena	–
32.3 och 32.4	–
33.1–33.3	11 kap. 13 § LV
33.4	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
33.5	11 kap. 14 § LV
33.6	23 kap. 5 § LV
33.7	11 kap. 15 § LV
33.8	–
34.1	1 kap. 2 §, 4 kap. 1–3 §§ och 5 kap. 4 § LV
34.2 första stycket första meningen och första stycket a	5 kap. 4 § första stycket och 2 LV
34.2 första stycket b och andra stycket	4 kap. 1 § och 5 kap. 4 § 1 och 3 LV
34.3	5 kap. 4 § andra stycket LV
34.4	5 kap. 5 § LV
34.5	5 kap. 6 § LV
34.6	5 kap. 7 § och 12 kap. 10 § LV
34.7	5 kap. 7 § och 12 kap. 10 § LV
34.8	–
34.9	–
35.1	1 kap. 2 § och 5 kap. 1 § LV
35.2	4 kap. 1 § och 5 kap. 1 § LV
35.3	5 kap. 2 § LV
35.4	5 kap. 2 § första stycket andra meningen LV
35.5	5 kap. 2 § tredje stycket LV
35.6	4 kap. 1 § första stycket LV
35.7	5 kap. 1 § andra stycket och 2 och 3 §§ LV
35.8 första stycket	1 kap. 2 §, 8 kap. 1 § och 9 kap. 2 § LV
35.8 andra stycket	23 kap. 1 § LV
35.9	23 kap. 6 § LV
35.10	5 kap. 3 § första och andra styckena LV
35.11	–
35.12	–
36	13 kap. 1 § andra stycket 1 och 14 kap. 3 § andra stycket LV
37.1	20 kap. 1 § och 21 kap. 1 § LV
37.2	13 kap. 6 § andra stycket LV

38	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
39	4 kap. 4 § LV
40	4 kap. 5 § LV
41.1 första stycket	4 kap. 4 § LV
41.1 andra stycket	4 kap. 7 § LV
41.2	1 kap. 2 § och 23 kap. 1 § LV
42	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 11.3.
43 a och b	25 kap. 5 och 15 §§ LV
43 c–e	25 kap. 1 och 15 §§ LV
44.1	12 kap. 1 och 2 §§ samt 8 § andra stycket LV
44.2	23 kap. 1 § LV
44.3	23 kap. 1 § LV
44.4	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
44.5 a och b	25 kap. 5 § LV
44.5 c	25 kap. 1 och 4 §§ LV
44.5 d	25 kap. 1 § LV
44.5 e	25 kap. 1 och 5 §§ LV
44.6	23 kap. 5 § LV
45.1	12 kap. 2 § LV
45.2 a första stycket	12 kap. 6 b och 6 d §§ LV
45.2 a andra stycket	12 kap. 6 b § LV
45.2 a tredje stycket	12 kap. 6 c § första stycket 1 LV
45.2 a fjärde stycket	12 kap. 6 c § tredje stycket och 23 kap. 5 § LV
45.2 a femte stycket	12 kap. 6 c § första stycket 2 LV
45.2 b och c	12 kap. 2 § 4 och 5 LV
45.3	Genomförs i myndighetsföreskrifter
45.4	Genomförs inte i svensk rätt med stöd av artikel 45.4 femte stycket.
45.5	Genomförs i myndighetsföreskrifter
45.6	12 kap. 6 e § LV
45.7 och 45.8	12 kap. 2 § 4 LV och myndighetsföreskrifter
46.1	12 kap. 2 § 3 och 24 kap. 1 och 3 §§ LV
46.2	24 kap. 5 § LV och myndighetsföreskrifter
46.3	24 kap. 7–10 §§ LV
47.1 a–c	13 kap. 1 § tredje stycket LV
47.1 d och e	13 kap. 6 § LV
47.1 f	12 kap. 7 § LV
47.2	13 kap. 12 § femte stycket LV
48.1	13 kap. 1 a § LV
48.2 och 48.3	13 kap. 1 b § LV
48.4 och 48.5	13 kap. 1 c § LV
48.6	13 kap. 1 d § LV

48.7	13 kap. 1 e § LV
48.8	13 kap. 1 f § LV
48.9	13 kap. 1 g § LV
48.10	13 kap. 1 h § LV
48.11	13 kap. 7 § LV
48.12 och 48.13	–
49	13 kap. 1 i § LV
50	11 kap. 1 a §, 13 kap. 6 a § och 14 kap. 3 b § LV
51.1 första stycket	15 kap. 1 § LV
51.1 andra stycket	15 kap. 2 § första stycket LV
51.2	15 kap. 2 § andra stycket LV
51.3	15 kap. 9 och 10 §§ LV
51.4	15 kap. 9 § LV
51.5	15 kap. 4 och 5 §§ samt 15 kap. 6 § e contrario LV
51.6	–
52.1	13 kap. 7 a § och 15 kap. 11 och 11 a §§ LV
52.2 första stycket	13 kap. 7 a § och 15 kap. 11 och 11 a §§ LV
52.2 andra stycket	22 kap. 1, 2 och 4–6 §§ LV
52.2 tredje stycket	22 kap. 8 § LV
52.2 fjärde stycket	22 kap. 8 § LV
52.2 femte stycket	22 kap. 3–6 §§ LV
52.2 sjätte stycket	22 kap. 8 § andra stycket LV
52.2 sjunde stycket	22 kap. 8 § LV
52.2 åttonde–tionde styckena	–
52.3 och 52.4	–
53.1	13 kap. 1 § andra stycket och 14 kap. 1 § LV
53.2	13 kap. 6 § samt 14 kap. 2 och 3 §§ LV
53.3	14 kap. 2 § LV
53.4	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
53.5	14 kap. 2 och 3 §§ LV
53.6	12 kap. 10 § LV
53.7	23 kap. 2 § LV
54.1	13 kap. 2 § och 7 § första stycket LV
54.2 första stycket	13 kap. 7 § andra stycket LV
54.2 andra och tredje styckena	23 kap. 5 § LV
54.3	13 kap. 7 § och 23 kap. 2 § LV
55	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
56	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
57.1 första stycket	15 a kap. 1 § LV
57.1 andra stycket	15 a kap. 6 § LV

57.2	15 a kap. 1 § LV
57.3	—
57.4	15 a kap. 2 § LV
57.5	23 kap. 5 § LV
57.6	15 a kap. 4 § och 23 kap. 5 och 5 a §§ LV
57.7	—
57.8	15 a kap. 7 § LV
57.9	15 a kap. 8 § LV
57.10	15 a kap. 9 § LV
57.11	15 a kap. 1 § LV
57.12	—
57.13	15 a kap. 3 § LV
57.14	25 kap. 1, 15 och 17 a §§ LV
58.1 första stycket a	15 a kap. 11 § första–tredje styckena LV
58.1 första stycket b	15 a kap. 12 § LV
58.1 andra stycket	15 a kap. 11 § fjärde stycket LV
58.2	15 a kap. 13 § LV
58.3	15 a kap. 14 § LV
58.4 första stycket	15 a kap. 10 § LV
58.4 andra och tredje styckena	15 a kap. 11 § LV
58.5–58.7	—
59.1	2 kap. 3 § fjärde stycket och 10 kap. 1 § första stycket LV
59.2	2 kap. 3 § fjärde stycket, 10 kap. 1 § tredje stycket och 13 kap. 12 a § LV
59.3 första och tredje styckena	Förordningen om värdepappersmarknaden
59.3 andra stycket	—
59.4	23 kap. 1 § LV
60.1	10 kap. 1 § LV
60.2	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
61.1	10 kap. 2 § LV
61.2	10 kap. 3 § LV
61.3	10 kap. 1 § tredje stycket LV
61.4 och 61.5	—
62 a och b	25 kap. 5 § LV
62 c och d	25 kap. 1 § LV
63.1	10 kap. 2 § 2 och 3 LV
63.2	—
63.3	10 kap. 3 § LV och myndighetsföreskrifter
63.4	10 kap. 4 § LV
63.5	10 kap. 2 § LV
64.1	10 kap. 5 § LV
64.2	10 kap. 6 § LV
64.3	10 kap. 13 § LV
64.4	10 kap. 14 § LV

64.5	10 kap. 7 § LV
64.6–64.8	–
65.1 första stycket	10 kap. 8 § första stycket LV
65.1 andra stycket	10 kap. 9 § LV
65.1 tredje stycket	10 kap. 8 § andra och tredje styckena LV
65.2 första stycket första meningen	10 kap. 8 § första stycket LV
65.2 första stycket a–h	10 kap. 9 § LV
65.2 andra stycket	10 kap. 8 § andra och tredje styckena LV
65.3	10 kap. 10 § LV
65.4	10 kap. 13 § LV
65.5	10 kap. 14 § LV
65.6–65.8	–
66.1	10 kap. 11 § LV
66.2	10 kap. 13 § LV
66.3	10 kap. 14 § LV
66.4	10 kap. 12 § LV
66.5	–
67.1	1 kap. 1 b och 4 b §§, 6 kap. 7 § och 23 kap. 1 § LV
67.2	23 kap. 15 § 6 LV
67.3	–
68	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig. Jfr dock 6 kap. 1 och 7–9 §§ LV.
69.1	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
69.2 första stycket a och b	23 kap. 3 § första stycket LV
69.2 första stycket c	23 kap. 4 § LV
69.2 första stycket d	23 kap. 3 § första stycket 1 LV
69.2 första stycket e	25 kap. 28 a § LV
69.2 första stycket f	25 kap. 4 § LV, 6 kap. 2 § lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument samt lagen (1986:436) om näringsförbud
69.2 första stycket g	23 kap. 3 § första stycket LV
69.2 första stycket h	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 13.3.8.
69.2 första stycket i	23 kap. 7 § LV
69.2 första stycket j	23 kap. 3 § första stycket 1 LV
69.2 första stycket k	25 kap. 1 § LV
69.2 första stycket l	23 och 25 kap. LV
69.2 första stycket m	22 kap. 1 och 2 §§ LV
69.2 första stycket n	11 kap. 12 § och 15 kap. 11 och 14 §§ tillsammans med 25 kap. 1 § LV
69.2 första stycket o	23 kap. 3 a § LV
69.2 första stycket p	23 kap. 3 a § LV

69.2 första stycket q	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 13.3.16.
69.2 första stycket r	Genomförs inte, se avsnitt 13.3.17.
69.2 första stycket s och t	Artikel 42 i MiFIR och 23 kap. 3 b § LV
69.2 första stycket u	25 kap. 4 § LV (jfr 25 kap. 1 c och 1 d §§ och 11 kap. 4 b § LV)
69.2 andra stycket	–
69.2 tredje stycket	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 13.6.
70.1 första stycket	24 och 25 kap. LV
70.1 andra stycket	Möjligheten utnyttjas inte.
70.1 tredje stycket	–
70.2	25 kap. 1 a–1 g och 15 a–15 c §§ LV
70.3 a i	25 kap. 1 och 1 d §§ LV
70.3 a ii	25 kap. 1, 1 a och 1 d §§ LV
70.3 a iii	24 kap. 8 och 8 a §§ samt 25 kap. 1 och 1 d §§ LV
70.3 a iv och v	25 kap. 1, 1 a, 15 och 15 a §§ LV
70.3 a vi och vii	25 kap. 1, 1 a, 1 e, 15 och 15 a §§ LV
70.3 a viii	25 kap. 1, 1 a och 1 d §§ LV
70.3 a ix–xii	25 kap. 1, 1 a, 15 och 15 a §§ LV
70.3 a xiii	25 kap. 1, 1 a, 1 e, 15 och 15 a §§ LV
70.3 a xiv	25 kap. 1, 1 a, 15 och 15 a §§ LV
70.3 a xv	25 kap. 1 och 1 a §§ LV
70.3 a xvi	25 kap. 1, 1 a, 15 och 15 a §§ LV
70.3 a xvii–xix	25 kap. 1, 1 a, 1 e, 15 och 15 a §§ LV
70.3 a xx	25 kap. 1, 1 a, 1 d och 1 e §§ LV
70.3 a xxi	25 kap. 1 och 1 a §§ LV
70.3 a xxii–xxiv	25 kap. 1 och 1 e §§ LV
70.3 a xxv	25 kap. 1, 1 e och 4 §§
70.3 a xxvi–xxix	25 kap. 1 och 1 e §§ LV
70.3 a xxx	25 kap. 1, 1 a, 1 e, 15 och 15 a §§ LV
70.3 a xxxi–xxxiv	25 kap. 1 och 1 e §§ LV
70.3 a xxxv	25 kap. 1, 1 a, 1 e och 17 a §§ LV
70.3 a xxxvi–xxxx	25 kap. 1, 1 a och 1 e §§ LV
70.3 b i–ix	25 kap. 1, 1 b, 1 f, 15 och 15 b §§ LV
70.3 b x	25 kap. 1, 1 b, 15 och 15 b §§ LV
70.3 b xi	25 kap. 1–1 b, 15, 15 a och 15 b §§ LV
70.3 b xii	25 kap. 1, 1 b, 15 och 15 b §§ LV
70.3 b xiii	25 kap. 1–1 b, 15, 15 a och 15 b §§ LV
70.3 b xiv och xv	25 kap. 1, 1 b, 15 och 15 b §§ LV

70.3 b xvi	25 kap. 1, 1 b, 1 f, 15 och 15 b §§ LV
70.3 b xvii	25 kap. 1, 1 b, 15 och 15 b §§ LV
70.3 b xviii	25 kap. 1, 1 b, 1 f, 15 och 15 b §§ LV
70.3 b xix	25 kap. 1–1 b, 1 e, 1 f, 15, 15 a och 15 b §§ LV
70.3 b xx	25 kap. 1, 1 b och 1 f §§ LV
70.3 b xxi	25 kap. 1 och 1 b §§ LV
70.3 b xxii–xxiv	25 kap. 1, 1 b och 1 f §§ LV
70.3 b xxv	25 kap. 1 § LV
70.3 b xxvi–xxviii	25 kap. 1, 1 b och 1 f §§ LV
70.4 a	25 kap. 1, 1 a, 1 d, 15 och 17 §§ LV
70.4 b	25 kap. 1, 1 b, 1 f, 15 och 15 b §§ LV
70.5	25 kap. 1, 1 a, 1 e, 15 och 15 a §§ LV
70.6 a	Föreskrifter på förordningsnivå
70.6 b	24 kap. 8 § och 25 kap. 1, 15, 17 och 17 a §§ LV
70.6 c	25 kap. 1, 5 och 15 §§ LV
70.6 d	25 kap. 1 c och 1 d §§ LV
70.6 e	25 kap. 1 och 15 §§ LV
70.6 f	24 kap. 8 a § och 25 kap. 8, 9, 15, 17 och 17 a §§ LV
70.6 g	24 kap. 8 a § och 25 kap. 1 c, 1 d, 1 g, 9 a, 15 c, 17 och 17 a §§ LV
70.6 h	24 kap. 8 a § och 25 kap. 1 c, 1 d, 1 g, 8, 9, 9 a, 15, 15 c, 17 och 17 a §§ LV
70.7	Möjligheten utnyttjas i 25 kap. 1, 3, 5 och 11 §§ LV
71	Föreskrifter på förordningsnivå
72.1 a	23–25 kap. LV
72.1 b och c	Möjligheten utnyttjas inte.
72.1 d	25 kap. 10 c och 28 b §§ LV
72.2	25 kap. 2, 2 a, 10 och 15 §§ LV
73	30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen (2009:400), 1 kap. 11 §, 4 kap. 8 §, 8 kap. 4 a §, 10 kap. 15 § och 13 kap. 2 a § LV och förordningen (2016:1318) om Finansinspektionens rutiner för mottagande av anmälningar om regelöverträdelser.
74.1	26 kap. 1 och 2 §§ LV och 20 § förvaltningslagen (1986:223)
74.2	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 13.4.2.

Bilaga 20	75.1	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 13.4.2.
	75.2	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 13.4.2.
	75.3	23 kap. 5 § LV
	76	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 13.4.6.
	77	23 kap. 8 och 9 §§ LV
	78	Personuppgiftslagen (1998:204)
	79	23 kap. 5 och 6 a §§ LV
	80.1	23 kap. 5 och 6 §§ LV
	80.2	23 kap. 6 § LV
	80.3 och 80.4	–
	81.1–81.3	23 kap. 5 och 6 §§ LV
	81.4	–
	81.5	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
	82	23 kap. 5 a § LV
	83	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig.
	84	3 kap. 9 § och 12 kap. 8 a § LV
	85	23 kap. 2 § LV
	86.1 första stycket och andra stycket a	25 kap. 13 § LV
	86.1 andra stycket b	23 kap. 5 a § LV
	86.2 första–tredje styckena	25 kap. 12 § LV
	86.2 fjärde stycket	23 kap. 5 a § LV
	86.3 första och andra styckena	25 kap. 13 § och 16 § andra stycket LV
	86.3 tredje stycket	23 kap. 5 a § LV
	86.4	20 och 21 §§ förvaltningslagen (1986:223)
	87	23 kap. 5 § LV
	88	Någon uttrycklig bestämmelse med detta innehåll är inte nödvändig, se avsnitt 13.4.2.
	89 och 90	–
	91	Utgår enligt artikel 43 i direktivet om försäkringsdistribution.
	92	1 kap. 7 §, 5 kap. 1 § och 6 kap. 1 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder
	93.1	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser till LV

93.2	Ikraftträdandebestämmelsen till lagen (2015:397) om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder	Bilaga 20
93.3	–	
94	–	
95	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser till LV	
96	–	
97	–	
Bilaga I		
Avsnitt A	2 kap. 1 § LV	
Avsnitt B	2 kap. 2 § första stycket 1–7 LV	
Avsnitt C	1 kap. 4 § första stycket LV	
Bilaga II		
Avsnitt I	9 kap. 4 § LV	
Avsnitt II	9 kap. 3, 5 och 6 §§ LV	
Bilaga III		
	–	
Bilaga IV		
	–	

