



FI Dnr 14-17369

**Finansinspektionen**  
Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 408 980 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

## **Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd med anledning av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmissbruk**

### **Sammanfattning**

Finansinspektionen beslutar om ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna), Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder. Dessutom upphävs Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2005:9) om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hantering av intressekonflikter.

Tidigare i år gjordes vissa lagändringar till följd av marknadsmissbruksförordningen<sup>1</sup>. De lagändringarna trädde i kraft den 3 juli 2016. Riksdagen beslutade nyligen om ytterligare lagändringar till följd av samma förordning. De lagändringarna träder i kraft den 1 februari 2017. Ändringarna i Finansinspektionens föreskrifter innebär i huvudsak en anpassning till lagändringarna men är till viss del en direkt följd av marknadsmissbruksförordningen.

Ändringarna rör bestämmelserna om informationsplikt för utgivare av överlåtbara värdepapper och marknadsövervakning samt dokumentations- och rapporteringsskyldighet för börser och värdepappersinstitut. Bland annat upphävs bestämmelserna i marknadsplatsföreskrifterna om offentliggörande av kurspåverkande information. I samma föreskrifter införs nya bestämmelser om hur börser och värdepappersinstitut ska lämna upplysningar till Finansinspektionen om övervakningen av att emittenter fullgör sin skyldighet att offentliggöra insiderinformation enligt marknadsmissbruksförordningen. Ändringarna innebär även att vissa hänvisningar som görs i föreskrifterna, till nationella bestämmelser och till 2003 års marknadsmissbruksdirektiv<sup>2</sup>, ersätts med hänvisningar till marknadsmissbruksförordningen.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel

Ändringarna träder i kraft den 1 februari 2017.

---

och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk).

## Innehåll

1	Utgångspunkter .....	4
1.1	Målet med regleringen .....	4
1.2	Nuvarande och kommande regelverk .....	4
1.3	Regleringsalternativ .....	7
1.4	Rättsliga förutsättningar .....	7
1.5	Ärendets beredning .....	8
2	Motivering och överväganden .....	8
2.1	Informationsplikt för utgivare av överlåtbara värdepapper .....	8
2.2	Tillsyn över skyldigheten att offentliggöra insiderinformation .....	11
2.3	Återköp av egna aktier .....	13
2.4	Marknadsövervakning .....	14
2.5	Rapporteringskrav för värdepappersinstitut och börser .....	17
2.6	Investeringsrekommendationer .....	18
2.7	Ändringar i närliggande föreskrifter .....	19
2.8	Ikraftträdande .....	19
3	Förslagets konsekvenser .....	20
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna .....	20
3.2	Konsekvenser för företagen .....	20
3.3	Konsekvenser för Finansinspektionen .....	22

# 1 Utgångspunkter

## 1.1 Målet med regleringen

Europaparlamentet och rådet antog i april 2014 en förordning om marknadsmissbruk<sup>3</sup> (marknadsmissbruksförordningen) och ett direktiv om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk<sup>4</sup> (marknadsmissbruksdirektivet). Marknadsmissbruksförordningen syftar till att fastställa ett gemensamt regelverk som förhindrar marknadsmissbruk. Detta för att säkerställa de finansiella marknadernas integritet i unionen och förbättra investerares skydd på och förtroende för marknaderna. För att göra det möjligt för marknadsaktörerna att följa marknadsmissbruksförordningen, och för Finansinspektionen att kontrollera att marknadsmissbruksförordningen följs, beslutade riksdagen om vissa lagändringar som trädde i kraft den 3 juli 2016. I propositionen *Effektiv bekämpning av marknadsmissbruk* (prop. 2016/17:22) föreslog regeringen vissa ytterligare lagändringar med anledning av marknadsmissbruksförordningen. Riksdagen antog regeringens förslag till lagändringar den 15 december 2016. Lagändringarna träder i kraft den 1 februari 2017.

Föreskriftsändringarna innebär i huvudsak en anpassning till de lagändringar som trädde i kraft den 3 juli 2016 och till dem som träder i kraft den 1 februari 2017. Några ändringar följer dock direkt av marknadsmissbruksförordningen. Därutöver har vissa redaktionella ändringar gjorts. Marknadsmissbruksdirektivet medför inte några ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd.

Finansinspektionen har bedömt att det inte behövs någon fullständig översyn av Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna) eftersom ändringarna är begränsade. En konsoliderad version av marknadsplatsföreskrifterna kommer i vanlig ordning att publiceras på Finansinspektionens webbplats.

## 1.2 Nuvarande och kommande regelverk

### 1.2.1 Nuvarande regelverk

Marknadsmissbruksförordningen och marknadsmissbruksdirektivet ersätter 2003 års marknadsmissbruksdirektiv<sup>5</sup> och de fyra genomförandeåtgärder<sup>6</sup> som

---

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmissbruk (marknadsmissbruksdirektiv).

<sup>5</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG av den 28 januari 2003 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmissbruk).

<sup>6</sup> Kommissionens direktiv 2004/72/EG av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtaggen marknadspraxis,

Europeiska kommissionen hade antagit med stöd av samma direktiv. 2003 års direktiv genomfördes i svensk rätt huvudsakligen genom lagen (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument (marknadsmissbrukslagen). Eftersom direktivet också innehöll en mängd regler för att förebygga marknadsmissbruk och underlätta utredningar, gjordes ändringar även i annan lagstiftning, till exempel i lagen (2000:1087) om anmälnings-skyldighet för vissa innehav av finansiella instrument (AnmL) och lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). Bestämmelser om Finansinspektionens utredningsbefogenheter vid tillsyn enligt marknadsmissbrukslagen och AnmL finns i lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF). De regler som berör Finansinspektionens verksamhetsområde har bland annat genomförts genom marknadsplatsföreskrifterna, och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd (FFFS 2005:9) om investeringsrekommendationer riktade till allmänheten samt hanteringen av intressekonflikter (Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer).

Hänvisningar till direktivet 2003/125/EG om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppge intressekonflikter, och hänvisningar till marknadsmissbrukslagen, finns även i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder.

### 1.2.2 Lagstiftningsåtgärder

Medlemsstaterna skulle senast den 2 juli 2016 ha vidtagit nödvändiga åtgärder för att följa marknadsmissbruksförordningen och genomföra marknadsmissbruksdirektivet. Enligt vad som angavs i propositionen *Tillsyn över att EU:s marknadsmissbruksförordning följs* (prop. 2015/16:120) kunde inte alla lagändringar som krävdes för att anpassa den svenska lagstiftningen till förordningen och genomföra direktivet träda i kraft den 3 juli 2016. För att göra det möjligt för marknadsaktörer att följa marknadsmissbruksförordningen, och för att Finansinspektionen ska kunna kontrollera att marknadsmissbruksförordningen följs, föreslog regeringen vissa lagändringar som trädde i kraft den 3 juli 2016. Resterande lagändringar träder i kraft den 1 februari 2017.

---

definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner, kommissionens direktiv 2003/125/EG av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppge intressekonflikter, kommissionens direktiv 2003/124/EG av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller definition och offentliggörande av insiderinformation och definition av marknadsmanipulation samt kommissionens förordning (EG) nr 2273/2003 av den 22 december 2003 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller undantag för återköpsprogram och stabilisering av finansiella instrument.

### 1.2.3 Kommissionens genomförandeåtgärder

I marknadsmissbruksförordningen får kommissionen i uppdrag att anta delegerade akter och genomförandeakter (så kallade genomförandeåtgärder) med närmare detaljer kring marknadsmissbruksförordningens bestämmelser. I vissa fall utgörs de delegerade akterna av så kallade tekniska standarder som utarbetas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) och sedan antas av kommissionen. Det innebär att marknadsmissbruksförordningen kompletteras med ytterligare lagstiftning från EU (nivå 2).

Esmas mandat omfattar:

- villkor och format för anmälningar och förteckningar över finansiella instrument (referensdata),
- villkor och krav på offentliggörande för återköpsprogram och stabiliseringsåtgärder,
- förfaranden och krav i samband med marknadssondering,
- förfarande och krav för etablering av godtagbar marknadspraxis,
- förfaranden för förhindrande och upptäckt av marknadsmissbruk,
- mallar för anmälan av misstänkta order eller transaktioner,
- tekniska villkor och format för offentliggörande och uppskjutande av insiderinformation,
- format för insiderförteckningar,
- format för anmälan och offentliggörande av transaktioner utförda av personer i ledande ställning,
- tekniska villkor för bland annat spridning av investeringsrekommendationer,
- förfarande och format för informationsutbyte med Esma,
- förfaranden och former för informationsutbyte och bistånd från andra behöriga myndigheter och Esma, samt
- mallar för samarbetsformer med tillsynsmyndigheter i tredjeländer.

Kommissionen har i marknadsmissbruksförordningen även fått befogenhet att, utan Esmas inblandning, anta en genomförandeakt om förfaranden för hantering av rapporter från visselblåsare och ett antal delegerade akter. Esma har presenterat tekniska råd för dessa delegerade akter. De omfattar:

- indikatorer på marknadsmanipulation,
- minimitrösklar för utsläpp för undantag från skyldigheten att offentliggöra insiderinformation på marknaden för utsläppsrätter,
- uppgift om den behöriga myndigheten för anmälningar om uppskjutande av offentliggörande av insiderinformation i vissa fall,
- omständigheter då handel under handelsförbudet kan vara tillåten för bland annat personer i ledande ställning,
- typer av transaktioner som utlöser anmälningsskyldighet för bland annat personer i ledande ställning.

Genomförandeakten och de delegerade akterna antogs den 17 december 2015 och publicerades i Europeiska unionens officiella tidning den 18 december 2015, respektive den 5 april 2016. Samtliga tekniska standarder utöver de som rör samarbete och informationsutbyte med Esma, andra behöriga myndigheter och tillsynsmyndigheter i tredjeländer har antagits av kommissionen och offentliggjorts i Europeiska unionens officiella tidning.

Ett par remissinstanser har efterfrågat en förteckning över nivå 2-akterna med namn och nummer. Finansinspektionen kommer inom kort att publicera bland annat nivå 2-akterna på webbplatsen [www.fi.se](http://www.fi.se).

Finansinspektionen har bedömt att nivå 2-regleringen kräver vissa ändringar i Finansinspektionens föreskrifter. Ändringarna behandlas i avsnitt 2.4.

### **1.3 Regleringsalternativ**

Merparten av föreskriftsändringarna utgör ett led i anpassningen till de lagändringar som riksdagen har beslutat om, men är även till viss del en direkt följd av marknadsmissbruksförordningen. Finansinspektionen har bedömt att det inte finns något godtagbart alternativ till att genomföra ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna. En av ändringarna är inte ett led i anpassningen till lagändringarna och förordningen. Ändringen rör möjligheten att sköta marknadsövervakningen vid en handelsplattform utan ett tekniskt system och behandlas i avsnitt 2.4. Finansinspektionen har bedömt att det inte längre finns behov av en sådan möjlighet.

### **1.4 Rättsliga förutsättningar**

Finansinspektionen har sedan tidigare bemyndigande att meddela föreskrifter om marknadsövervakning vid en börs och ett värdepappersinstitut, samt bestämmelser om den informationsplikt som gäller för utgivare av överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en handelsplattform i Sverige (6 kap. 1 § 12, 15, 44, 51–53 och 59 förordningen [2007:572] om värdepappersmarknaden) samt om investeringsrekommendationer (4 § 15 förordningen [2007:375] om handel med finansiella instrument). Bestämmelserna om handel med egna aktier i marknadsplatsföreskrifterna omfattas av bemyndiganden i 4 § 11 och 12 förordningen om handel med finansiella instrument. Riksdagen har beslutat att regeringen, eller den myndighet som regeringen bestämmer, ska bemyndigas att meddela föreskrifter om vilka uppgifter som börser och värdepappersinstitut ska lämna till Finansinspektionen vad gäller kontrollen av att emittenter fullgör sin skyldighet att offentliggöra insiderinformation (23 kap. 15 § 1 LV) och vid vilken tidpunkt uppgifterna ska lämnas. Finansinspektionen har fått ett bemyndigande att meddela sådana föreskrifter (6 kap. 1 § 65 förordningen om värdepappersmarknaden).

## 1.5 Ärendets beredning

Den 22 september 2016 remitterade Finansinspektionen ett förslag till ändrade föreskrifter tillsammans med en remisspromemoria till 38 myndigheter och organisationer. Majoriteten av de remissinstanser som har svarat på remissen har tillstyrkt eller inte haft något att invända mot förslaget.

Sex av remissinstanserna har haft synpunkter på det remitterade förslaget i sak. Finansinspektionen har övervägt framförda synpunkter. Under respektive avsnitt finns en redogörelse för de huvudsakliga synpunkterna på förslaget och hur Finansinspektionen ställer sig till dem.

## 2 Motivering och överväganden

Finansinspektionen redogör i avsnitten 2.1–2.5 för ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna och skälen för dem. Avsnitt 2.6 behandlar upphävandet av Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer. I avsnitt 2.7 behandlas ändringar i närliggande föreskrifter. Dessutom sker vissa språkliga och redaktionella ändringar som inte behandlas särskilt eftersom de inte syftar till någon ändring i sak. Slutligen görs en omnumrering eftersom flera bestämmelser i 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna upphävs. Inte heller omnumreringen behandlas särskilt.

### 2.1 Informationsplikt för utgivare av överlåtbara värdepapper

**Finansinspektionens ställningstagande:** Bestämmelserna i 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna om offentliggörande av kurspåverkande information upphävs. Dessutom ersätts hänvisningen till sådana finansiella instrument som anges i 2 § AnmL i bestämmelserna om skyldigheten för utgivare att underrätta börsen om offentliga erbjudanden av aktier m.m. med ”aktierelaterade finansiella instrument”.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** *Svenskt Näringsliv* anser att informationsskyldigheten avseende offentliga erbjudanden i nya 10 kap. 3 och 4 §§ (tidigare 10 kap. 8 och 9 §§) marknadsplatsföreskrifterna bör inskränkas till offentliga erbjudanden om förvärv av aktier och sådana aktierelaterade finansiella instrument som getts ut av bolaget. Anledningen är att det är svårt att se att ett potentiellt bud avseende förvärv av andra finansiella instrument än aktier skulle kunna få en kurspåverkande effekt avseende aktierna. *Svenska Fondhandlareföreningen* och *Svenska Bankföreningen* ifrågasätter om uttrycket aktierelaterade instrument kan förstås i så vid omfattning som Finansinspektionen avser.

**Finansinspektionens skäl:** I LV finns en skyldighet för utgivare av överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad, respektive en handelsplattform, att offentliggöra kurspåverkande information



(15 kap. 6 § 3 respektive 11 kap. 6 § 3 LV). Information ska när det gäller värdepapper upptagna till handel på en reglerad marknad, enligt 17 kap. 2 § LV, offentliggöras så att den snabbt och på ett icke-diskriminerande sätt blir tillgänglig för allmänheten inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES). Enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen och tillhörande tekniska standarder, vilka utgör förtydliganden av marknadsmissbruksförordningen, är emittenter skyldiga att offentliggöra all kurspåverkande information i hela unionen samtidigt. Riksdagen har beslutat att 11 kap. 6 § 3 och 15 kap. 6 § 3 LV ska upphävas mot bakgrund av att motsvarande bestämmelser numera finns i marknadsmissbruksförordningen. Finansinspektionen kommer därmed inte längre att ha bemyndigande att meddela föreskrifter om offentliggörande av kurspåverkande information.

Marknadsplatsföreskrifterna innehåller bestämmelser som kompletterar LV om sådan information som anses vara kurspåverkande och om hur en utgivare ska gå till väga för att offentliggöra kurspåverkande information eller skjuta upp ett offentliggörande. För att anpassa det svenska regelverket till marknadsmissbruksförordningen upphäver Finansinspektionen bestämmelserna i marknadsplatsföreskrifterna som rör kurspåverkande information. Nedan redogör Finansinspektionen närmare för innehållet i dessa bestämmelser.

Av 10 kap. 1 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna framgår att kurspåverkande information, som en utgivare som inte har Sverige som hemmedlemsstat har offentliggjort enligt 15 kap. 6 § 3 LV, ska publiceras på utgivarens webbplats och finnas tillgänglig där under minst tre år. Enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen är emittenter skyldiga att hålla offentliggjord insiderinformation tillgänglig på sin webbplats i minst fem år. Skyldigheten att hålla offentliggjord insiderinformation tillgänglig på en webbplats regleras numera i marknadsmissbruksförordningen. 10 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna ändras därför så att sista meningen i andra stycket utgår. Hänvisningarna i 10 kap. 1 § tredje stycket justeras även mot bakgrund av andra ändringar som görs i 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna.

10 kap. 3 § marknadsplatsföreskrifterna som innebär att en utgivare av överlåtbara värdepapper ska offentliggöra kurspåverkande information upphävs. Skyldigheten regleras numera i marknadsmissbruksförordningen.

Enligt 10 kap. 3 a § marknadsplatsföreskrifterna finns en skyldighet för utgivare att offentliggöra en bokslutskommuniké som innehåller det mest väsentliga från den kommande årsredovisningen. Om bokslutet ändras så att det i beaktansvärd mån avviker från vad som angetts i kommunikén ska utgivaren så snart som möjligt offentliggöra ändringen. De lagändringar som riksdagen har beslutat innebär att Finansinspektionen inte längre kommer att ha rätt att behålla kravet i 10 kap. 3 a §. Bestämmelsen upphävs därför.

Artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen reglerar möjligheten för bland annat emittenter att skjuta upp offentliggörandet av kurspåverkande information. När informationen väl offentliggörs ska den behöriga

myndigheten omedelbart informeras om att offentliggörandet skjutits upp. Bestämmelserna om uppskjutande av offentliggörande förtydligas i tekniska standarder för genomförande som kommissionen antagit. Riksdagen har beslutat att bestämmelserna i LV om uppskjutet offentliggörande (11 kap. 7 § och 15 kap. 7 §) ska utmönstras ur lagen. I enlighet med detta upphäver Finansinspektionen bestämmelsen i 10 kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna.

Marknadsplatsföreskrifterna innehåller regler om en utgivares skyldighet att underrätta börsen när utgivaren förbereder sig för att lämna ett offentligt erbjudande om förvärv av aktier eller sådana finansiella instrument som anges i 2 § AnmL. Samma sak gäller när utgivaren har informerats om att någon kommer att ge dess ägare ett sådant erbjudande (10 kap. 8 och 9 §§). Mot bakgrund av att 2 § AnmL har upphört att gälla kan hänvisningarna till lagbestämmelsen inte lämnas oförändrade. Hänvisningarna till 2 § AnmL innebär att det inte bara var offentliga erbjudanden om förvärv av aktier som omfattades av bestämmelserna, utan även förvärv av aktierelaterade finansiella instrument såsom teckningsrätter, interimsbevis, optionsbevis, konvertibla skuldebrev, skuldebrev förenade med optionsrätt till nyteckning, vinstandelsbevis, aktieoptioner och aktieterminer. Avsikten med formuleringen i 2 § AnmL var att nya instrument som inte omfattades av uppräknningen skulle kunna komma att omfattas av bestämmelsen.<sup>7</sup> I förarbetena till 2 § AnmL angavs till exempel kapitalandelslån. Instrumentets värde måste alltså ha ett nära samband med värdeutvecklingen på aktien.<sup>8</sup> Finansinspektionens avser inte att inom ramen för detta regelprojekt göra någon förändring i sak av de aktuella bestämmelserna. Någon inskränkning av informationskyldigheten i enlighet med den som *Svenskt Näringsliv* föreslår görs alltså inte. För att behålla bestämmelserna oförändrade i sak ersätts hänvisningarna till 2 § AnmL med ”aktierelaterade finansiella instrument”. Skyldigheten för utgivaren att underrätta börsen gäller oavsett om informationen ska bedömas som insiderinformation enligt marknadsmissbruksförordningen.

Bestämmelsen i 10 kap. 10 a § marknadsplatsföreskrifterna handlar om hur kurspåverkande information ska offentliggöras av utgivare, vars överlåtbara värdepapper handlas på en handelsplattform. Riksdagen har beslutat att skyldigheten enligt 11 kap. 6 § 3 LV att offentliggöra kurspåverkande information ska utmönstras ur lagen. Det innebär att det saknas anledning att behålla bestämmelsen i marknadsplatsföreskrifterna. Finansinspektionen upphäver därför bestämmelsen.

När det slutligen gäller kurspåverkande information som offentliggörs i flera länder inom EES finns en skyldighet, enligt 10 kap. 15 § marknadsplatsföreskrifterna, att informera den svenska reglerade marknaden och offentliggöra informationen i Sverige om information har offentliggjorts i ett annat EES-land. För kommuner är det dock tillräckligt att informera den reglerade marknaden i Sverige. Riksdagens beslut innebär att Finansinspektionen inte

<sup>7</sup> Se prop. 1999/2000:109 s. 86.

<sup>8</sup> A. prop. s. 86, jfr även prop. 2004/05:142 s. 146.

längre kommer att ha rätt att behålla kraven på information till den reglerade marknaden i Sverige och offentliggörande där. Informationskyldigheten regleras numera i marknadsmissbruksförordningen. Mot bakgrund av detta upphäver Finansinspektionen 10 kap. 15 § marknadsplatsföreskrifterna.

## 2.2 Tillsyn över skyldigheten att offentliggöra insiderinformation

**Finansinspektionens ställningstagande:** Finansinspektionen inför två nya bestämmelser, 5 kap. 11 a § och 6 kap. 9 § marknadsplatsföreskrifterna, om vilken information som börserna och värdepappersinstitutet ska lämna till Finansinspektionen och när det ska ske.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** *ATS Finans AB* (AktieTorget), *Nasdaq Stockholm AB* (Nasdaq) och *Nordic Growth Market NGM AB* (NGM) har haft synpunkter på bestämmelsernas utformning och anser det är oklart när Finansinspektionen ska informeras. Aktietorget har dessutom framfört att det kan uppstå oklarheter kring vilken information som ska lämnas till Finansinspektionen.

**Finansinspektionens skäl:** Genom de lagändringar som trädde i kraft den 3 juli 2016 utsågs Finansinspektionen till behörig myndighet för att övervaka att marknadsmissbruksförordningen följs. I och med detta är det Finansinspektionen som ansvarar för att övervaka att insiderinformation offentliggörs och att villkoren för uppskjutet offentliggörande uppfylls (artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen).

Riksdagen har beslutat att en börs eller ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform ska kontrollera att emittenter fullgör sin informationskyldighet enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen (11 kap. 8 § andra stycket och 15 kap. 9 § LV). Vidare ska börser och värdepappersinstitut lämna upplysningar om emittenter som har samband med den kontrollen (23 kap. 2 § andra stycket LV) till Finansinspektionen. Finansinspektionen har fått ett bemyndigande att meddela föreskrifter om vilka upplysningar som ska lämnas och när de ska lämnas (6 kap. 1 § 65 förordningen om värdepappersmarknaden).

Finansinspektionen inför två nya bestämmelser, 5 kap. 11 a § och 6 kap. 9 § marknadsplatsföreskrifterna, om vilken information som börserna och värdepappersinstitutet ska lämna till Finansinspektionen och när det ska ske.

Som framgår av prop. 2016/17:22 är tanken att Finansinspektionen ska ta hjälp av börsernas och värdepappersinstitutets utredning för att bedöma om även Finansinspektionen bör ingripa mot en överträdelse. Avsikten är att Finansinspektionen inte ska behöva genomföra mer eller mindre fullständiga utredningar. Finansinspektionen anser att tidpunkten då börser och värdepappersinstitut ska informera Finansinspektionen bör vara snarast efter att de inlett en process för att utreda om en konstaterad överträdelse av en emittents

informationsskyldighet, enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen, ska leda till någon åtgärd mot emittenten. Formuleringen har sin förebild i 5 kap. 18 § marknadsplatsföreskrifterna, som rör regelbunden finansiell information. Enligt den bestämmelsen ska en börs informera Finansinspektionen snarast efter att den inlett en process för att utreda om en konstaterad överträdelse ska föranleda någon åtgärd mot en utgivare.

*Aktietorget*, *Nasdaq* och *NGM* anser att är otydligt när en överträdelse ska anses konstaterad i föreskrifternas mening och när Finansinspektionen ska informeras. Finansinspektionens avsikt med bestämmelserna är att börsen eller värdepappersinstitutet ska ha möjlighet att göra en inledande utredning för att bedöma om en emittents agerande kan leda till en åtgärd från börsen eller värdepappersinstitutet och att Finansinspektionen ska kunna ta hjälp av utredningen. Det är dock viktigt att Finansinspektionen får informationen innan börsen eller värdepappersinstitutet har avslutat ärendet med kritik, varning eller att det avgjorts av disciplinnämnden. När det gäller hur den avgörande tidpunkten ska uttryckas i föreskrifterna gör Finansinspektionen bedömningen att det är lämpligt att utforma den med 5 kap. 18 § marknadsplatsföreskrifterna som förebild. Meningen är att en överträdelse ska anses konstaterad så snart börsen eller värdepappersinstitutet bedömer att en emittents agerande kan komma att leda till en åtgärd från börsen eller värdepappersinstitutet. Informationsskyldigheten gäller oavsett om ärendet senare avslutas med kritik, avgörs av disciplinnämnden eller avslutas på annat sätt. Med åtgärd avses nämligen inte endast ett avgörande av disciplinnämnden. Åtgärder kan även vara exempelvis kritik, vite eller varning som utfärdas av börsen eller värdepappersinstitutet. Börsen eller värdepappersinstitutet behöver alltså inte informera Finansinspektionen om varje misstänkt överträdelse av informations-skyldigheten i artikel 17 marknadsmissbruksförordningen. Om börsen eller värdepappersinstitutet, efter den inledande utredningen av en potentiell överträdelse, avslutar ärendet utan åtgärd har de heller inte någon skyldighet att informera Finansinspektionen. Detta eftersom en överträdelse aldrig har konstaterats i enlighet med bestämmelserna. Genom samverkan mellan Finansinspektionen och marknadsplatserna bör eventuella gränsdragningsproblem kunna adresseras när de uppkommer. Finansinspektionen har redan inlett en dialog med marknadsplatserna om övervakningen av att emittenterna följer artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen.

Den information som ett företag lämnar till Finansinspektionen ska innehålla allt material som är kopplat till utredningen av den potentiella överträdelsen av artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen. *Aktietorget* har angett att det kan vara praktiskt svårt att särskilja det material som är kopplat till en sådan överträdelse. *NGM* har ifrågasatt hur rapporteringen ska ske om ett ärende består av olika överträdelser och den överträdelse som gäller artikel 17, sedd isolerad, inte skulle ha lett till ett överlämnande till disciplinnämnden. Enligt de nya bestämmelserna ska dokumentation som hör till utredningen överlämnas till Finansinspektionen. Med detta avses det material som är kopplat till utredningen av den potentiella överträdelsen av artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen. Företag *får* lämna in även annan information

i ärendet, som är svår att särskilja. Om ett företag gör det är det önskvärt att företaget uppmärksammar Finansinspektionen på detta. Vid rapportering av blandade ärenden inträder informationsskyldigheten när en börs inleder en process för att utreda om en konstaterad överträdelse av artikel 17 ska leda till en åtgärd mot en emittent. Detta gäller även då överträdelsen av artikel 17 ensam inte skulle ha lett till någon åtgärd mot emittenten. Om överträdelsen av artikel 17, sedd isolerad, enligt marknadsplatsen inte skulle ha lett till någon åtgärd är det lämpligt att Finansinspektionen informeras om marknadsplatsens bedömning.

### 2.3 Återköp av egna aktier

**Finansinspektionens ställningstagande:** Bestämmelserna i 13 kap. marknadsplatsföreskrifterna ändras så att det tydligare framgår att det är en anmälan om transaktioner i återköpsprogram, enligt marknadsmissbruksförordningen, som enligt föreskrifterna ska göras till börserna.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** Har tillstyrkt eller inte haft något att invända mot förslaget.

**Finansinspektionens skäl:** Enligt artikel 5 i marknadsmissbruksförordningen ska förbuden mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation inte tillämpas på handel med egna aktier i återköpsprogram under vissa förutsättningar. Bland annat ska transaktionerna i återköpsprogrammet anmälas till den behöriga myndigheten. Kommissionen har dessutom antagit detaljerade regler om villkoren för handel och offentliggörande som finns i tekniska standarder för tillsyn. Handel med egna aktier som har utförts i enlighet med marknadsmissbruksförordningen undantas i dag från straffbestämmelserna i marknadsmissbrukslagen. Riksdagen har beslutat att den nya lagen om straff för marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden ska innehålla motsvarande undantag.

Enligt 4 kap. 19 § LHF ska svenska aktiebolags anmälningar av handel i återköpsprogram enligt artikel 5 i marknadsmissbruksförordningen göras till Finansinspektionen. Detta gäller om det inte i föreskrifter, meddelade med stöd av 7 kap. 5 § 1 samma lag, anges att de i stället ska göras till den börs som driver den reglerade marknad där aktierna är upptagna till handel.

I 13 kap. marknadsplatsföreskrifterna finns bestämmelser om aktiebolags förvärv och överlåtelse av egna aktier. Finansinspektionen behåller ordningen som innebär att anmälningarna ska göras till börserna eftersom den har fungerat väl. På så sätt samlas all information om noterade bolags handel med egna aktier på ett ställe. Lydelsen ändras så att det tydligare framgår att det är anmälningar enligt marknadsmissbruksförordningen som enligt föreskrifterna ska göras till börserna. Den handel som svenska aktiebolag utför med egna aktier, och som inte sker enligt marknadsmissbruksförordningen, ska också

anmälas till den börs som driver den reglerade marknad där bolagets aktier är upptagna till handel. Detta framgår redan av lag (4 kap. 19 § LHF). Det kan nämnas att även börsernas regelverk innehåller regler om anmälan vid köp och försäljning av egna aktier.<sup>9</sup>

Börsernas skyldighet att på sin webbplats offentliggöra uppgifter om handel med egna aktier som anmälts till börserna kvarstår. Skyldigheten gäller handel med egna aktier, såväl i återköpsprogram enligt marknadsmissbruksförordningen som i annan handel med egna aktier.

## 2.4 Marknadsövervakning

**Finansinspektionens ställningstagande:** Bestämmelserna om marknadsövervakning i 5 och 6 kap. marknadsplatsföreskrifterna justeras för att föreskrifterna inte ska komma i konflikt med marknadsmissbruksförordningen eller de tekniska standarder som kommissionen har meddelat.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** *Nasdaq* efterlyser en redogörelse för på vilket sätt 5 kap. 9 § och 6 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna skiljer sig från vad som följer av marknadsmissbruksförordningen. *AktieTorget* anser att vissa av bestämmelserna om marknadsövervakning i marknadsplatsföreskrifterna helt eller delvis verkar överlappa skyldigheter i marknadsmissbruksförordningen och Mifid 2<sup>10</sup>, vilket bör undvikas. Om föreskrifterna går utöver vad som gäller enligt marknadsmissbruksförordningen eller Mifid 2 bör det anges var de grundläggande reglerna finns med en redogörelse för vad som tillkommer genom Finansinspektionens föreskrifter, påpekar *Aktietorget*. Att ange att bestämmelserna inte gäller om annat följer av marknadsmissbruksförordningen skapar enligt *AktieTorget* osäkerhet och ger ingen vägledning till läsaren.

**Finansinspektionens skäl:** I dag finns det bestämmelser om börsers och värdepappersinstituts marknadsövervakning i 8 kap. 13 § och 13 kap. 7 § LV. Bestämmelserna genomför artiklarna 26.1 och 43.1 i Mifid<sup>11</sup> och har ansetts tillräckliga för att genomföra kraven på marknadsövervakning i artikel 6.6. i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv. Lagbestämmelserna kompletteras med bestämmelser i 5 och 6 kap. marknadsplatsföreskrifterna.

---

<sup>9</sup> I *Nasdaq* Stockholms och *NGM* Equitys regelverk (4.1.4 *Nasdaq* Stockholm – Regelverk för emittenter (aktier) samt 4.3.4 *Nordic Growth Market* *NGM* Regler för bolag vars aktier är upptagna till handel på *NGM* Equity).

<sup>10</sup> Europaparlamentets och rådets 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.

<sup>11</sup> 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.

Även artikel 16.1 i marknadsmissbruksförordningen behandlar marknadsoperatörernas och värdepappersföretagens marknadsövervakning. Kraven på övervakning enligt förordningen preciseras i tekniska standarder om tillsyn som kommissionen har antagit. Riksdagen har inte beslutat om någon lagändring med anledning av detta. I prop. 2016/17:22 konstateras att det kommer att finnas bestämmelser om marknadsövervakning både i LV och i de tekniska standarderna. De tekniska standarderna syftar till att marknadsmissbruk, enligt marknadsmissbruksförordningen, ska upptäckas. Marknadsövervakningen innebär, enligt Mifid, även en övervakning av att handeln sker i överensstämmelse med lag, andra författningar och god sed på värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen anser att bestämmelserna om marknadsövervakning i 5 och 6 kap. marknadsplatsföreskrifterna kan behållas eftersom de är en del av genomförandet av Mifid. Ett par justeringar behöver dock göras för att föreskrifterna inte ska innebära en dubbelreglering och för att hänvisningar till andra författningar ska vara aktuella (se även avsnitt 2.6).

I 5 kap. marknadsplatsföreskrifterna finns regler om marknadsövervakningen vid en börs. En börs ska enligt 7 § kontrollera att utgivare av överlåtbara värdepapper fullgör sina skyldigheter att lämna och offentliggöra information enligt LV och enligt avtal mellan börsen och utgivaren. Eftersom det följer redan av 15 kap. 9 § LV att en börs ska kontrollera att emittenter fullgör sina informationsskyldigheter enligt LV bör inte marknadsplatsföreskrifterna ställa motsvarande krav. Riksdagen har beslutat att 15 kap. 9 § LV ska kompletteras med en skyldighet för börsen att kontrollera att emittenter fullgör sina skyldigheter om offentliggörande av insiderinformation, enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen. Marknadsplatsföreskrifterna behöver inte heller reglera denna skyldighet för börserna. Det enda som då blir kvar i nuvarande 5 kap. 7 § marknadsplatsföreskrifterna är den del som rör avtal mellan börsen och emittenten.

Enligt 6 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna ska värdepappersinstitut som har tillstånd att driva en handelsplattform eller som organiserar handel med finansiella instrument enligt 2 kap. 1 § 1 LV, och börser som har tillstånd att driva en handelsplattform, organisera eller låta organisera sin marknadsövervakning på ett sådant sätt att handel som står i strid med marknadsmissbrukslagen, andra författningar, institutets regler eller god sed på värdepappersmarknaden kan upptäckas och utredas. Finansinspektionen ersätter hänvisningen till marknadsmissbrukslagen med en hänvisning till marknadsmissbruksförordningen.

Enligt 6 kap. 5 § tredje stycket marknadsplatsföreskrifterna får ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplattform under vissa förutsättningar bedriva marknadsövervakningen manuellt. Av de tekniska standarder som kommissionen har meddelat, och som är förtydliganden av marknadsmissbruksförordningen, följer att marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplattform ska använda programvaru-

system för att förebygga och upptäcka insiderhandel och marknadsmanipulation, eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation. När det gäller börser och värdepappersinstitut som driver en handelsplattform står alltså 6 kap. 5 § tredje stycket marknadsplatsföreskrifterna delvis i strid med de tekniska standarderna, och därmed med marknadsmissbruksförordningen.

6 kap. 5 § tredje stycket marknadsplatsföreskrifterna omfattar även övervakningsskyldighet som inte omfattas av marknadsmissbruksförordningen och tillhörande tekniska standarder. När det gäller övrig marknadsövervakning ser Finansinspektionen dock inget behov av att behålla undantaget för börser och värdepappersinstitut som driver en handelsplattform. Möjligheten att bedriva marknadsövervakning manuellt begränsas till att gälla värdepappersinstitut som organiserar handel genom investeringstjänsten ”mottagande och vidarebefordran av order”.

Enligt 5 kap. 9 § och 6 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna ska börser och värdepappersinstitut dokumentera de utredningsåtgärder som har vidtagits i marknadsövervakningen. Dokumentationen ska förvaras i ordnat skick och på betryggande och överskådligt sätt i minst tio år. I en teknisk standard som kommissionen har meddelat<sup>12</sup> finns särskilda regler om dokumentation och hur länge information kopplad till utredningar av misstänkt insiderhandel och marknadsmanipulation ska bevaras. De reglerna är inte identiska med bestämmelserna i marknadsplatsföreskrifterna.

*Nasdaq* har framfört ett önskemål om att Finansinspektionen ska redogöra för på vilket sätt bestämmelserna i marknadsplatsföreskrifterna skiljer sig från marknadsmissbruksförordningen. Inledningsvis kan konstateras att marknadsplatsföreskrifterna inte endast rör utredningar av misstänkt insiderhandel och marknadsmanipulation. När det gäller marknadsövervakningen enligt marknadsmissbruksförordningen står det i artikel 3.8 i den tekniska standarden att marknadsoperatörer och värdepappersföretag som driver en handelsplats under en period av fem år ska bevara den information som används för att dokumentera den analys som har gjorts avseende granskade handelsorder och transaktioner som skulle kunna utgöra insiderhandel, marknadsmanipulation eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation.

Även skälen till att en rapport om misstänkta transaktioner och handelsorder har lämnats in eller inte lämnats in till Finansinspektionen ska bevaras på motsvarande sätt. Som framgår av artikel 3.8 ställs alltså högre krav i marknadsmissbruksförordningen när det gäller vad som ska dokumenteras. Samtidigt är kraven enligt den tekniska standarden lägre när det gäller den period som dokumentationen ska sparas då kravet enligt marknadsplats-

---

<sup>12</sup> Artikel 3.8 kommissionens delegerade förordning (EU) 2016/957 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn avseende lämpliga arrangemang, system och förfaranden samt anmälningsmallar som ska användas för att förebygga, upptäcka och rapportera marknadsmissbruk eller misstänkta handelsorder eller transaktioner.



föreskrifterna är att utredningsåtgärderna ska dokumenteras och förvaras i ordnat skick och på betryggande och överskådligt sätt i minst tio år. Enligt 6 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna ska gjorda iakttagelser dessutom vidimeras av ansvarig marknadsövervakare. Beroende på vilken typ av överträdelse som är aktuell ska således olika bestämmelser tillämpas i fråga om dokumentation. Rör det sig om utredningsåtgärder av utredningar av misstänkt insiderhandel och marknadsmanipulation ska bestämmelserna i marknadsmissbruksförordningen och den tekniska standarden följas. Finansinspektionen ändrar därför 5 kap. 9 § och 6 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna så att det framgår att bestämmelserna inte gäller om annat följer av marknadsmissbruksförordningen. Eftersom de tekniska standarderna är förtydliganden av förordningens bestämmelser behöver dessa inte anges särskilt i hänvisningarna.

Även *AktieTorget* har framfört att det bör förtydligas hur aktuella bestämmelser i marknadsplatsföreskrifterna förhåller sig till marknadsmissbruksförordningen och Mifid 2. Finansinspektionen har ovan redogjort för de huvudsakliga skillnaderna mellan marknadsplatsföreskrifterna och marknadsmissbruksförordningen samt hur de förhåller sig till varandra. När det gäller Mifid 2 kommer en översyn att behöva göras av 5 och 6 kap. marknadsplatsföreskrifterna när direktivet genomförs i svensk rätt. Finansinspektionen bedömer att det i bestämmelserna inte behöver anges särskilt vilka artiklar i förordningen som behandlar dokumentationskraven.

## 2.5 Rapporteringskrav för värdepappersinstitut och börser

**Finansinspektionens ställningstagande:** 5 kap. 11 § andra stycket och 6 kap. 8 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna ska hänvisa till marknadsmissbruksförordningen i stället för marknadsmissbrukslagen, och även i övrigt anpassas till marknadsmissbruksförordningen.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** *AktieTorget* har framfört samma synpunkter på dessa ändringar som de ändringar som behandlas i avsnitt 2.4. Övriga remissinstanser har tillstyrkt eller inte haft något att invända mot förslaget.

**Finansinspektionens skäl:** I 5 kap. 11 § andra stycket och 6 kap. 8 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna påminns det om den rapporteringsskyldighet som finns för börser och värdepappersinstitut i marknadsmissbrukslagen. Eftersom rapporteringsskyldigheten numera följer av marknadsmissbruksförordningen ska föreskrifterna i stället hänvisa till den. Dessutom anpassas lydelsen till förordningen så att det framgår att rapporteringsskyldigheten gäller en handelsorder eller transaktion som kan utgöra insiderhandel eller marknadsmanipulation, eller försök till insiderhandel eller marknadsmanipulation.

*AktieTorget* har framfört att det bör förtydligas hur bestämmelserna förhåller sig till marknadsmissbruksförordningen och Mifid 2. När det gäller

förhållandet till marknadsmissbruksförordningen regleras rapporterings-skyldigheten avseende överträdelser av marknadsmissbruksförordningen i artikel 16 i marknadsmissbruksförordningen och artiklarna 5–8 i den tekniska standarden (2016/957). Om en handelsorder eller transaktion utgör – eller har samband med – insiderhandel eller marknadsmanipulation ska dessa bestämmelser följas. För övrig övervakning gäller att värdepappersinstitutet och börserna skyndsamt ska rapportera överträdelser till Finansinspektionen i enlighet med marknadsplatsföreskrifterna. Det finns alltså inte några dubbla rapporteringskrav. När det gäller förhållandet till Mifid 2 blir det en fråga vid genomförandet av det direktivet.

## 2.6 Investeringsrekommendationer

**Finansinspektionens ställningstagande:** Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer upphävs.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** Har tillstyrkt eller inte haft något att invända mot förslaget.

**Finansinspektionens skäl:** I dag finns bestämmelser om investeringsrekommendationer i 5 a kap. LHF och Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer. Dessa bestämmelser genomför artikel 6.5 i 2003 års marknadsmissbruksdirektiv och kommissionens direktiv 2013/125/EG av den 22 december 2013 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppge intressekonflikter. Bestämmelserna om investeringsrekommendationer finns numera i artikel 20 i marknadsmissbruksförordningen som kompletteras av mer detaljerade regler i tekniska standarder som kommissionen har antagit.

Riksdagen har beslutat att 5 a kap. LHF ska utmönstras ur lagen och att tillhörande bemyndigande i 7 kap. 1 § 7 LHF att meddela föreskrifter ska utgå. Finansinspektionen upphäver därför Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer.

Det bör i sammanhanget nämnas att det i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse finns bestämmelser om de intressekonflikter som kan uppstå när man genomför investeringsanalyser (11 kap. 8 och 9 §§). Finansinspektionen gör inga ändringar i dessa bestämmelser eftersom de – till skillnad från Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer – genomför regler i Mifid<sup>13</sup> och endast gäller värdepappersinstitut.

---

<sup>13</sup> Se särskilt artikel 13.3 om intressekonflikter och artikel 19.2 om investeringsanalyser i Mifid. Se vidare artiklarna 24 och 25 i kommissionens direktiv 2006/73/EG som genomför direktiv 2004/39/EG vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i

## 2.7 Ändringar i närliggande föreskrifter

**Finansinspektionens ställningstagande:** Hänvisningarna i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse och Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder till marknadsmissbrukslagen och direktiv 2003/125/EG om genomförande av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv ersätts med hänvisningar till marknadsmissbruksförordningen.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** Har tillstyrkt eller inte haft något att invända mot förslaget.

**Finansinspektionens skäl:** I Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse finns tre hänvisningar till marknadsmissbrukslagen (8 kap. 1 och 1 a §§) och en hänvisning till direktiv 2003/125/EG om genomförande av 2003 års marknadsmissbruksdirektiv (11 kap. 9 §). I Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder finns tre hänvisningar till marknadsmissbrukslagen (13 kap. 2 och 3 §§). Hänvisningarna bör anpassas till gällande rätt och ersättas med hänvisningar till marknadsmissbruksförordningen.

## 2.8 Ikraftträdande

**Finansinspektionens ställningstagande:** Ändringarna träder i kraft den 1 februari 2017.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** Har tillstyrkt eller inte haft något att invända mot förslaget.

**Finansinspektionens skäl:** Föreskriftsändringarna innebär i stor utsträckning en anpassning till lagändringar som träder i kraft den 1 februari 2017. Finansinspektionen bedömer att föreskriftsändringarna inte kräver en längre tid för anpassning än så. De bör träda i kraft samtidigt som lagändringarna.

---

värdepappersföretag och definitioner för tillämpning av det direktivet. De gemenskapsrättsliga reglerna har genomförts i svensk rätt genom 8 kap. 21 § och 8 kap. 22 § tredje stycket LV. Bemyndiganden för Finansinspektionen att meddela föreskrifter finns i 6 kap.1 § 19 och 20 förordningen om värdepappersmarknaden.

### **3 Förslagets konsekvenser**

#### **3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna**

##### *3.1.1 Konsekvenser för samhället*

Föreskriftsändringarna bedöms i sig inte få några konsekvenser för samhället.

##### *3.1.2 Konsekvenser för konsumenterna*

Föreskriftsändringar bedöms inte få några konsekvenser för konsumenterna.

#### **3.2 Konsekvenser för företagen**

##### *3.2.1 Berörda företag*

Föreskriftsändringarna om marknadsövervakning, dokumentations- och rapporteringskrav samt investeringsrekommendationer berör två börser, tre handelsplattformar och cirka 220 värdepappersinstitut.

Föreskriftsändringarna om offentliggörande av kurspåverkande information, uppskjutande av offentliggörande av kurspåverkande information och offentliggörande av erbjudande om förvärv av aktier berör cirka 300 utgivare av överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en handelsplats och som har Sverige som hemmedlemsstat.

Föreskriftsändringarna om offentliggörande av kurspåverkande information berör 41 utgivare som inte har Sverige som hemmedlemsstat, men vars värdepapper är inregistrerade eller upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige.

##### *3.2.2 Kostnader för företagen*

###### *Informationsplikt för utgivare av överlåtbara värdepapper*

För utgivare av överlåtbara värdepapper som har Sverige som hemmedlemsstat, och vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad eller handelsplattform, upphäver Finansinspektionen bestämmelserna om offentliggörande av kurspåverkande information och uppskjutande av offentliggörande av sådan information.

Motsvarande bestämmelser finns i marknadsmissbruksförordningen. Riksdagen har därför beslutat att bestämmelserna i LV, som idag reglerar detta, i stället ska hänvisa till förordningen. Föreskriftsändringarna följer av föreslagna lagändringar och bedöms därför inte i sig få några konsekvenser för utgivarna. För utgivare som i dag informerar den reglerade marknaden i Sverige om att kurspåverkande information har offentliggjorts i ett annat EES-land blir det en

lättnad att kravet i marknadsplatsföreskrifterna upphävs. Däremot innebär upphävandet av bestämmelsen att kommuner i fortsättningen behöver offentliggöra information i hela unionen i stället för att endast informera den svenska reglerade marknaden. Detta lär dock inte förekomma särskilt ofta.

Föreskriftsändringarna innebär att reglerna om utgivares skyldigheter att underrätta börsen när en utgivare förbereder sig för att lämna ett offentligt erbjudande om förvärv av aktier, och när en utgivare har informerats om att någon kommer att ge dess ägare ett sådant erbjudande, omformuleras. Bestämmelserna ändras inte i sak och bedöms därför inte få några konsekvenser för de berörda utgivarna.

#### *Marknadsövervakning samt dokumentations- och rapporteringskrav*

Börsernas och värdepappersinstitutens skyldighet att bevaka att deltagarna på en reglerad marknad, respektive en handelsplattform, uppfyller sina skyldigheter enligt marknadsmissbruksförordningen följer av förordningen. Eftersom skyldigheten till marknadsövervakning kvarstår bedöms föreskriftsändringarna inte få några konsekvenser för börserna, värdepappersinstituten eller deltagarna på respektive marknad.

Kravet på börser och värdepappersinstitut att kontrollera att emittenter fullgör sin informationsskyldighet enligt artikel 17 i marknadsmissbruksförordningen, och att lämna upplysningar som har samband med denna övervakning till Finansinspektionen, följer direkt av lag. Även om lagändringen skulle kunna medföra ökade hanteringskostnader för börser och värdepappersinstitut bedömer Finansinspektionen att bestämmelserna i föreskrifterna – om att endast överträdelser som leder till en åtgärd ska rapporteras till Finansinspektionen – inte medför några ytterligare kostnader eller får några andra konsekvenser för berörda företag.

Marknadsövervakningen vid de värdepappersinstitut och börser som i dag driver en handelsplattform sker med hjälp av tekniska system. Finansinspektionens förslag att upphäva möjligheten för dessa företag att utföra marknadsövervakningen manuellt bedöms därför inte få några konsekvenser för företagen.

#### *Investeringsrekommendationer*

Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om investeringsrekommendationer upphävs. Detta mot bakgrund av att reglerna om investeringsrekommendationer i 5 a kap. LHF kommer att utmönstras ur lagen och att Finansinspektionens bemyndigande att meddela föreskrifter om investeringsrekommendationer kommer att utgå. Lagändringarna sker till följd av nya regler i marknadsmissbruksförordningen och kommissionens tekniska standarder. Författningens upphävande bedöms inte i sig medföra några kostnader eller få några andra konsekvenser för företag eller enskilda.

### 3.2.3 *Konsekvenser för små företag*

Ändringarna bedöms påverka små företag på samma sätt som stora företag.

### **3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen**

Föreskriftsändringarna i sig bedöms inte få några konsekvenser för Finansinspektionen.