

# Lagrådsremiss

## Regellättnader på värdepappersmarknaden och några frågor om referensvärden

---

Regeringen överlämnar denna remiss till Lagrådet.

Stockholm den 17 juni 2021

*Magdalena Andersson*

*Brita Hammar*  
(Finansdepartementet)

### Lagrådsremissens huvudsakliga innehåll

I lagrådsremissen finns förslag till lagstiftningsåtgärder som bör vidtas med anledning av åtgärdspaketet för kapitalmarknadernas återhämtning och som föranleds av ändringar i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument, EU:s prospektförordning och EU:s förordning om värdepapperisering. Förslagen i lagrådsremissen omfattar bestämmelser om informationskrav, produktstyrning och handel med råvaruderivat i lagen om värdepappersmarknaden och bestämmelser om hänvisningar till den lagen i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Förslagen omfattar även bestämmelser om ingripanden i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning och lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering.

Det föreslås också att det i lagen om värdepappersmarknaden ska införas ett nytt undantag från tillståndsplikt för värdepappersrörelse. Undantaget gäller för företag från länder utanför EES när de bedriver handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige. Undantaget ersätter det tidsbegränsade undantag som i dag gäller för vissa brittiska företag.

Därutöver föreslås ändringar i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden med anledning av ändringar i EU:s förordning om referensvärden. Förslagen innebär en ändring i bestämmelserna om ingripanden samt att Finansinspektionen utses till relevant myndighet enligt EU-förordningen.

Ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden som genomför ändringarna i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument föreslås

träda i kraft den 28 februari 2022. De ändringar som innebär att vissa upphävda informationskrav på värdepappersinstitut och handelsplatser återinförs ska träda i kraft den 28 februari 2023. Ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning som innebär att anpassningen till de tillfälliga lättnaderna i EU:s prospektförordning tas bort ska träda i kraft den 1 januari 2023. Ändringen i fråga om undantag från tillståndsplikt för handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige föreslås träda i kraft den 1 januari 2022. Övriga ändringar föreslås träda i kraft den 1 december 2021.

# Innehållsförteckning

1	Beslut .....	7
2	Lagtext .....	8
2.1	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden .....	8
2.2	Förslag till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden .....	32
2.3	Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder .....	37
2.4	Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	38
2.5	Förslag till lag om ändring i lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden .....	39
2.6	Förslag till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning .....	40
2.7	Förslag till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning .....	42
2.8	Förslag till lag om ändring i lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering .....	44
3	Ärendet och dess beredning .....	45
4	Hänvisningar till EU-rättsakter .....	46
5	Åtgärdspaketet för kapitalmarknadernas återhämtning .....	47
6	Lagstiftningsåtgärder med anledning av ändringar i MiFID II .....	49
6.1	Bakgrund .....	49
6.2	Vilka ändringar har gjorts i MiFID II? .....	49
6.3	Nya definitioner .....	49
6.4	Undantag från produktstyrningskraven .....	51
6.5	Lättnader avseende informationskrav .....	53
6.5.1	Information till kunder i elektroniskt format .....	53
6.5.2	Information om kostnader och avgifter i efterhand .....	54
6.5.3	Byte av finansiella instrument .....	56
6.5.4	Professionella kunder .....	57
6.5.5	Jämbördiga motparter .....	58
6.5.6	Rapporter om bästa orderutförande .....	59
6.6	Fondbolag och AIF-förvaltare .....	61
6.7	Investeringsanalys .....	64
6.8	Förenklingar och lättnader avseende handel med råvaruderivat .....	66
6.8.1	Undantag från tillståndsplikt för handel med råvaruderivat .....	66

6.8.2	Färre råvaruderivat omfattas av positionslimiter .....	66
6.8.3	Utökade möjligheter till undantag från att tillämpa positionslimiter .....	68
6.8.4	Värdepapperiserade derivat ska inte omfattas av reglerna om positionslimiter och rapportering .....	69
6.8.5	Gemensamma positionslimiter ska fastställas för råvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper .....	70
6.8.6	Kontroller för positionshantering .....	71
6.9	Anmälningar om misstänkta överträdelser hos leverantörer av datarapporterings tjänster .....	72
7	Lagstiftningsåtgärder med anledning av ändringar i EU:s prospektförordning .....	73
7.1	Bakgrund .....	73
7.2	Vilka ändringar har gjorts i EU-förordningen? .....	74
7.3	Ytterligare överträdelser som ska kunna medföra sanktionsavgift .....	75
8	Lagstiftningsåtgärder med anledning av ändringar i ramverket för värdepapperisering .....	76
8.1	Bakgrund .....	76
8.2	Vilka ändringar har gjorts i EU-förordningen? .....	76
8.3	Ytterligare överträdelser som ska kunna medföra sanktionsavgift .....	77
9	Tillstånd ska inte krävas för företag från tredjeland som handlar för egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige .....	78
10	Lagstiftningsåtgärder med anledning av ändringar i EU:s förordning om referensvärden .....	86
10.1	Bakgrund .....	86
10.1.1	Index .....	86
10.1.2	EU:s förordning om referensvärden .....	86
10.1.3	Aktörer under tillsyn .....	86
10.1.4	Kritiska referensvärden .....	87
10.1.5	Nationellt kritiska referensvärden .....	87
10.2	Vilka ändringar har gjorts i EU:s förordning om referensvärden? .....	88
10.3	Relevant myndighet .....	89
10.4	Ingripanden mot någon som har använt ett referensvärde i strid med EU:s förordning om referensvärden .....	90
10.5	Möjlighet att utse ersättningsreferensvärde för nationellt kritiska referensvärden i Sverige .....	91
11	Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser .....	92
12	Förslagets konsekvenser .....	94

13	Författningskommentar .....	102
13.1	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden .....	102
13.2	Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden .....	123
13.3	Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder .....	127
13.4	Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder .....	129
13.5	Förslaget till lag om ändring i lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden .....	130
13.6	Förslaget till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning .....	131
13.7	Förslaget till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning .....	133
13.8	Förslaget till lag om ändring i lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering .....	134
Bilaga 1	Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 av den 16 februari 2021 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen.....	136
Bilaga 2	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/337 av den 16 februari 2021 om ändring av förordning (EU) 2017/1129 vad gäller EU-återhämtningsprospektet och riktade justeringar för finansiella mellanhänder och direktiv 2004/109/EG avseende användningen av ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat för årliga redovisningar för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen .....	151
Bilaga 3	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/557 av den 31 mars 2021 om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen.....	164

Bilaga 4	Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2021/168 av den 10 februari 2021 om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden för avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningar för vissa referensvärden som ska upphöra och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.....	188
Bilaga 5	Sammanfattning av promemorian .....	200
Bilaga 6	Promemorians lagförslag.....	201
Bilaga 7	Förteckning över remissinstanserna beträffande promemorian Regellättnader på värdepappersmarknaden och några frågor om referensvärden .....	236
Bilaga 8	Parallelluppställning över genomförandet i svensk rätt av ändringsdirektivet i de delar som avser MiFID II .....	237

# 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 (2004:46) om värdepappersfonder,
4. lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder,
5. lag om ändring i lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden,
6. lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning,
7. lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning,
8. lag om ändring i lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering.

## 2 Lagtext

Regeringen har följande förslag till lagtext.

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

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden<sup>2</sup>

*dels* att 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 § ska upphöra att gälla,

*dels* att rubriken närmast före 8 kap. 33 § ska utgå,

*dels* att 1 kap. 4–4 b och 5 §§, 2 kap. 5 §, 4 kap. 4 §, 8 kap. 1 §, 9 kap. 3, 8, 15, 27 och 33 §§, 10 kap. 2 §, 11 kap. 1 a §, 15 a kap. 1 och 4–7 §§ och 25 kap. 1 a, 1 e, 12 och 15 a §§ ska ha följande lydelse,

*dels* att det ska införas sex nya paragrafer, 8 kap. 14 a §, 9 kap. 12 a, 14 a, 15 a och 23 a §§ och 15 a kap. 15 §, och närmast före 15 a kap. 15 § en ny rubrik av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

#### **1 kap.**

#### **4 §<sup>3</sup>**

I denna lag betyder

*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 representerar 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, terminkontrakt (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,

2. optioner, terminkontrakt (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

<sup>1</sup> 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/EG och av direktiv 2011/61/EU, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338.

<sup>2</sup> Senaste lydelse av 8 kap. 33 § 2017:679

13 kap. 9 § 2017:679

rubriken närmast före 8 kap. 33 § 2017:679.

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2017:679.



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

– avser råvaror,

– kan avvecklas fysiskt,

– 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, och

7. optioner, terminskontrakt (futures), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt 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

– 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,

*finansiella instrument*: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar, finansiella derivatinstrument och utsläppsrätter,

*jordbruksråvaruderivat*: derivatkontrakt som avser

1. de produkter som förtecknas i artikel 1 i, och bilaga I, delarna I–XX och XXIV/1, till 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, eller

2. de produkter som förtecknas i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 av den 11 december 2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och

vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009 och om upphävande av rådets förordning (EG) nr 104/2000,

*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,

*utsläppsrätter*: 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,

*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 kontant-avveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Ytterligare bestämmelser om vad som omfattas av definitionerna i första stycket finns i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 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 (den delegerade förordningen till MiFID II).

*Lydelse enligt SFS 2021:480*

*Föreslagen lydelse*

4 a §

I denna lag betyder

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) 2019/2034,

kapitaltäckningsdirektivet: Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU av den 26 juni

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) 2021/338,

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, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034,

*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,

*prospektförordningen*: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juli 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG,

*tillsynsförordningen*: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

*värdepappersbolagsdirektivet*: Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU, i den ursprungliga lydelsen,

*värdepappersbolagsförordningen*: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014,

*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

2013 om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338,

*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 lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034,

handel på en reglerad marknad och om ändring av direktiv 2001/34/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU.

*Lydelse enligt SFS 2021:500*

*Föreslagen lydelse*

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,

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

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

*huvudsakligen kommersiell koncern*: en koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är

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

2. verksamhet som marknads-  
garant för råvaruderivat,

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

*leverantör av datarapporteringstjänster*: detsamma som i artikel 2.1.36a i förordningen om marknader för finansiella instrument,

*litet och icke-sammanlänkat värdepappersbolag*: ett värdepappersbolag som anses vara ett litet och icke-sammanlänkat värdepappersföretag enligt artikel 12.1 i värdepappersbolagsförordningen,

*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 egna tillgångar 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 skönmässiga 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 skönmässiga 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,

*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 kreditinstitut*: ett kreditinstitut enligt 1 kap. 5 § första stycket 21 lagen 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,

*värdepappersinriktat holdingföretag*: ett värdepappersinriktat holdingföretag enligt definitionen i artikel 4.1.23 i värdepappersbolagsförordningen, 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.

*Lydelse enligt SFS 2021:480*

*Föreslagen lydelse*

## 5 §

I denna lag betyder

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

*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, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034,

*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, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338,

*blandat finansiellt holdingföretag*: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.40 i värdepappersbolagsförordningen,

*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,

*byte av finansiellt instrument*: att sälja ett finansiellt instrument och köpa ett annat finansiellt instrument eller utöva en rättighet att göra en ändring avseende ett befintligt finansiellt instrument,

*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 tillämpliga fall, från dess preliminära nettotillgångsvärde,

*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,

*elektroniskt format*: ett annat varaktigt medium än papper,

*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,

*finansiellt institut*: ett finansiellt institut enligt artikel 4.1.14 i värdepappersbolagsförordningen,

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

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. annat finansiellt holdingföretag 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 tillsynsförordningen,

*kapitalbas*:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c–f lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, detsamma som i artikel 9 i värdepappersbolagsförordningen,

2. för övriga företag, detsamma som i artikel 72 i tillsynsförordningen,

*koncern*:

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

2. i övriga kapitel, 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,

*koncernåterhämtningsplan*: en plan som upprättats av ett moderföretag inom EES i syfte att identifiera åtgärder som de företag i en grupp som omfattas av gruppbasead 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),

*make-whole-klausul*: en klausul som syftar till att skydda investeringen genom att säkerställa att emittenten av en obligation, vid förtida inlösen av obligationen, är skyldig att till innehavaren betala en summa motsvarande nettovärdet av återstående förväntade kupongbetalningar fram till förfallodagen och kapitalbeloppet för den obligation som ska lösas in,

*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 finansiellt 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*:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 3.1.18 i värdepappersbolagsdirektivet,
2. för övriga företag, 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 förfalldagen 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-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 höghastighetshandel*: en teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av

1. att infrastrukturen är avsedd att minimera fördröjning (latens) genom samlökalisering, närvarddskap 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,

*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.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

## **2 kap.**

### **5 §<sup>4</sup>**

Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,
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) och tjänstepensionsföretag med tillstånd enligt lagen (2019:742) om tjänstepensionsföretag,
5. företag inom en koncern som tillhandahåller investeringstjänster utslutande till andra företag i koncernen,

<sup>4</sup> Senaste lydelse 2020:1178.

6. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investerings-tjänster, om tjänsten tillhandahålls tillfälligt i samband med annan yrkes-mässig 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 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,
- 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 algoritmisk 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 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,

b) *företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet* 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,

d) företaget på begäran rapporterar till Finansinspektionen på vilken grund företaget har bedömt att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet,

12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning 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. fysiska och juridiska personer som utför investeringsverksamhet, dock inte drift av en andrahandsmarknad, eller tillhandahåller investeringstjänster 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 nätföreskrifter 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 nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överföringssystemet 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 energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi,

14. företag som är verksamhetsutövare enligt 5 § lagen (2020:1173) om vissa utsläpp av växthusgaser 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

15. 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.

#### 4 kap.

##### 4 §<sup>5</sup>

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 betryggande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och det har 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. företagets hemland har ingått ett avtal 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,

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

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.

*Tillstånd behövs dock inte om företaget i Sverige bara driver värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats här i landet.*

#### 8 kap.

##### 1 §<sup>6</sup>

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.

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20 och 32 §§ 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

<sup>5</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2017:679.

eller i förhållandet mellan deltagarna och det värdepappersinstitut som driver plattformen.

#### *14 a §*

*Kraven i 13 § och 14 § första stycket gäller inte om*

*1. den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul, eller*

*2. de finansiella instrumenten marknadsförs eller distribueras uteslutande till jämbördiga motparter.*

### **9 kap.**

#### **3 §<sup>7</sup>**

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 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.

I 7 och 8 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

#### **8 §<sup>8</sup>**

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.

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, 14, 15–16, 21, 24–27, 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 avses i 7 § 8, ska enheten uttryckligen ha god-

<sup>7</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>8</sup> Senaste lydelse 2017:679.

tagit 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.

#### *12 a §*

*Kraven i 11 och 12 §§ gäller inte om*

*1. den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul, eller*

*2. de finansiella instrumenten marknadsförs eller distribueras uteslutande till jämbördiga motparter.*

#### *14 a §*

*All information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder enligt detta kapitel ska tillhandahållas i elektroniskt format. Om en icke-professionell kund begär det, ska värdepappersinstitutet även tillhandahålla informationen kostnadsfritt på papper.*

*Värdepappersinstitutet ska upplysa kunderna om övergången till information i elektroniskt format och om möjligheten att få information på papper. Icke-professionella kunder som tidigare tagit emot information på papper ska få dessa upplysningar minst åtta veckor före övergången till elektroniskt format.*

#### *15 §<sup>9</sup>*

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 om 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 tredje part.

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.

*Om kunden är en professionell kund gäller första stycket 4 bara vid tillhandahållande av investeringsrådgivning och portföljförvaltning.*

#### *15 a §*

*Om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation som hindrar att information om kostnader och avgifter lämnas i förväg, får värdepappersinstitutet, i stället för det som anges i 14 §, lämna informationen snarast efter det att transaktionen har genomförts, om*

*1. kunden har gett sitt samtycke till att få informationen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har genomförts, och*

*2. institutet har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att kunden först kan få informationen.*

*Värdepappersinstitutet ska också erbjuda kunden att få information om kostnader och avgifter per telefon innan transaktionen genomförs.*

#### *23 a §*

*Ett värdepappersinstitut ska, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar och analysera kostnaderna och nyttan av bytet.*

*När värdepappersinstitutet tillhandahåller investeringsrådgivning ska det informera kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna.*

*Första och andra styckena gäller inte tjänster som värdepappersinstitutet tillhandahåller en professionell kund, om inte kunden begär det. Institutet ska dokumentera en sådan begäran.*

27 §<sup>10</sup>

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 lämnas regelbundet och även innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.

*Första stycket gäller inte tjänster som värdepappersinstitutet tillhandahåller en professionell kund, om inte kunden begär det. Institutet ska dokumentera en sådan begäran.*

33 §<sup>11</sup>

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 §.

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 §.

<sup>10</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>11</sup> Senaste lydelse 2017:679.



**10 kap.**

## 2 §

En leverantör av datarapporteringstjänster ska ha ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelse av bestämmelser som gäller för verksamheten.

En leverantör av datarapporteringstjänster *som Finansinspektionen har tillsyn över* ska ha ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelse av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Nuvarande lydelse

Föreslagen lydelse

**11 kap.**1 a §<sup>12</sup>

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 handelsplattform gäller 13 kap. 1 a–1 j och 6 a §§. 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 med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

**15 a kap.**1 §<sup>13</sup>

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter som fastställer kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter) för den netto-position som en fysisk eller juridisk person får inneha i råvaruderivat som handlas på en handelsplats och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. En positionslimit ska fastställas för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige.

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter som fastställer kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter) för den netto-position som en fysisk eller juridisk person får inneha i *jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta* råvaruderivat som handlas på en handelsplats och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. *Råvaruderivat ska betraktas som kritiska eller signifikanta om storleken på öppna positioner, räknat som summan av alla nettopositioner som innehas av*

<sup>12</sup> Senaste lydelse 2017:679.<sup>13</sup> Senaste lydelse 2017:679.

*slutliga positionshavare, är åtminstone 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år. En positionslimit ska fastställas för varje jordbruksråvaruderivat och kritiskt eller signifikant råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige.*

Positionslimiterna ska vara transparenta och icke-diskriminerande samt syfta till att förhindra marknadsmissbruk och 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.

Positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som fastställs i tekniska standarder beslutade av Europeiska kommissionen enligt artikel 57.12 i direktivet om marknader för finansiella instrument och avse alla positioner som innehas av en fysisk eller juridisk person eller på en juridisk persons vägnar på aggregerad gruppnivå.

#### 4 §<sup>14</sup>

Bestämmelserna i 1 § gäller inte för råvaruderivat för vilka en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt en sådan gemensam positionslimit som avses i artikel 57.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

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 en gemensam positionslimit fastställas enligt 1 §, om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet.

När jordbruksråvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper handlas i betydande volymer både på en handelsplats i Sverige och på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES, ska en gemensam positionslimit fastställas enligt 1 §, om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet. En gemensam positionslimit ska också fastställas när kritiska eller signifikanta råvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper handlas både på en handelsplats i Sverige och på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES, om den största handels-

*volymen sker på en handelsplats här i landet.*

Innan en gemensam positionslimit fastställs ska samråd ske med de behöriga myndigheterna för den eller de handelsplatserna som avses i andra stycket.

#### 5 §<sup>15</sup>

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 har fastställts enligt 1–4 §§ och de gemensamma positionslimiter som en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt.

*Positionslimiter ska inte tillämpas på råvaruderivat som är överlåtbara värdepapper.*

#### 6 §<sup>16</sup>

Finansinspektionen får efter ansökan av en icke-finansiell enhet medge att en positionslimit inte ska tillämpas på positioner som enheten eller någon annan för enhetens räkning innehar och som på ett objektivet mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet.

Finansinspektionen får efter ansökan medge att en positionslimit inte ska tillämpas på

1. positioner som innehas av en icke-finansiell enhet eller för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivet mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet,

2. positioner som innehas av en finansiell enhet eller för en finansiell enhets räkning, om den agerar för en icke-finansiell enhets räkning, när enheterna ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och positionerna på ett objektivet mätbart sätt minskar riskerna i den icke-finansiella enhetens affärsverksamhet, och

3. positioner som innehas av en finansiell eller icke-finansiell motpart och som på ett objektivet mätbart sätt är ett resultat av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, enligt krav som ställs av tillsynsmyndigheterna med stöd av unionsrätten eller nationell rätt, eller av handelsplatserna.

<sup>15</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>16</sup> Senaste lydelse 2017:679.

## 7 §<sup>17</sup>

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

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 råvaruderivat eller en exponering som innehas samt information om verklig eller indirekt ägare till positionen,

3. få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, tillgångar och skulder på marknaden för råvaruderivatpositionens underliggande tillgång,

4. kräva att den som innehar en position i råvaruderivat tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar positionen, och

5. kräva, för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position i råvaruderivat, att den som innehar positionen tillfälligt tillhandahåller likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i överenskommen omfattning.

*Informationen enligt första stycket 2 och 3 ska, när det är lämpligt, även innehålla uppgifter om positioner i råvaruderivat på andra handelsplatser och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, om dessa positioner*

*– avser samma underliggande råvara och har samma egenskaper som råvaruderivat som handlas på den handelsplats som avses i första stycket, och*

*– innehas genom deltagare på den handelsplatsen.*

Kontroller för positionshantering ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

### **Undantag från redovisning och rapportering av positioner**

#### 15 §

*Bestämmelserna i 11–14 §§ ska inte tillämpas på råvaruderivat som är överlåtbara värdepapper.*

**25 kap.**

## 1 a §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstitutets styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt 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 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 meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,
5. 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,
6. någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a eller 9 §§,
7. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,
8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller
9. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

## 1 e §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börs styrelse 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 företaget eller kvarstå i företaget 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 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,
  - c) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,

d) någon av 13 kap. 1–2, 6–7 a eller 9 §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,

e) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,

f) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,

g) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,

h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller

i) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt 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.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

12 §<sup>18</sup>

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 hänför sig till någon av dem:

– 8 kap. 15–20, 32 och 33 §§,

– 9 kap. 1, 10–12, 14–30 och

31–39 §§,

– 13 kap. 9 §, och

– lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller föreskrifter som meddelats med stöd av den lagen.

Ett föreläggande ska också utfärdas 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 a §<sup>19</sup>

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. 9–20 *eller* a) någon av 8 kap. 9–20, 21–34 §§ eller föreskrifter som 21–32 *eller* 34 §§ eller föreskrifter meddelats med stöd av någon av som meddelats med stöd av någon bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12, av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,

b) någon av 9 kap. 1 §, 8 § tredje stycket, 9–12, 14–17, 20–30, 31–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som 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 d) någon av 13 kap. 1 a–1 j *eller* eller 9 §§, 6 a §§,

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt 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 meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2022 i fråga om 4 kap. 4 a § och i övrigt den 28 februari 2022.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandena.

<sup>19</sup> Senaste lydelse 2019:289.

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

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

*dels* att 8 kap. 1 §, 9 kap. 33 §, 11 kap. 1 a § och 25 kap. 1 a, 1 e, 12 och 15 a §§ ska ha följande lydelse,

*dels* att det ska införas två nya paragrafer, 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 §, och närmast före 8 kap. 33 § en ny rubrik av följande lydelse.

*Lydelse enligt förslaget i avsnitt 2.1 Föreslagen lydelse*

### **8 kap.**

#### 1 §

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20 och 32 §§ 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.

### ***Information om kvalitet på utförande av transaktioner***

#### 33 §<sup>1</sup>

*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.*

### **9 kap.**

#### 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

<sup>1</sup> Tidigare 8 kap. 33 § upphävd genom 2021:000.



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 §.

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 §.

## **11 kap.**

### **1 a §**

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

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 det som anges i 13 kap. 1 b § att endast ett institut som inte har nära förbindelser med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

## **13 kap.**

### **9 §<sup>2</sup>**

*En börs ska offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner på en reglerad marknad som börsen driver.*

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

## **25 kap.**

### **1 a §**

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt 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 9–32 och 34 §§ eller föreskrifter som

3. någon av 8 kap. 8 e eller 9–34 §§ eller föreskrifter som med-

<sup>2</sup> Tidigare 13 kap. 9 § upphävd genom 2021:000.

- meddelats med stöd av någon av delats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12, 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 meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,
5. 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,
6. någon av 13 kap. 1 a–1 j *eller* 6. någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a §§, *eller* 9 §§,
7. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,
8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller
9. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en underökning enligt 23 kap. 4 §.

#### 1 e §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börs styrelse 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 företaget eller kvarstå i företaget 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 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,
  - c) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,
  - d) någon av 13 kap. 1–2 *eller* d) någon av 13 kap. 1–2, 6–7 a 6–7 a §§ eller 12 § femte stycket *eller* 9 §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats *eller* föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1, med stöd av 13 kap. 17 § 1,
  - e) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,
  - f) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,
  - g) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,
  - h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller
  - i) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra

stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt 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.

## 12 §

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 hänför sig till någon av dem:

– 8 kap. 15–20 och 32 §§, – 8 kap. 15–20, 32 och 33 §§,  
– 9 kap. 1, 10–12, 14–30 och 31–39 §§, och – 9 kap. 1, 10–12, 14–30 och 31–39 §§,  
– 13 kap. 9 §, och

– lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller föreskrifter som meddelats med stöd av den lagen.

Ett föreläggande ska också utfärdas 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 underätta 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 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. 9–20, 21–32 eller 34 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12, a) någon av 8 kap. 9–20 eller 21–34 §§ eller föreskrifter som 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, 20–30, 31–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som 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 *eller* d) någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a 6 a §§, *eller* 9 §§,

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt 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 meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

---

1. Denna lag träder i kraft den 28 februari 2023.

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

## 2.3 Förslag till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder

Härigenom föreskrivs att 2 kap. 17 g § och 7 kap. 3 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder<sup>1</sup> ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **2 kap.**

#### 17 g §<sup>2</sup>

Ett fondbolag som i sin verksamhet lämnar råd till 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.

Ett fondbolag som i sin verksamhet lämnar råd till 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, 23 a och 27–29 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

*Lydelse enligt SFS 2021:469*

*Föreslagen lydelse*

### **7 kap.**

#### 3 §

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, 25 a–29, 30 a och 40 §§, 41 § första stycket och 43 § 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 a, 25 a–29, 30 a och 40 §§, 41 § första stycket och 43 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

---

Denna lag träder i kraft den 28 februari 2022.

<sup>1</sup> Senaste lydelse av lagens rubrik 2013:563.

<sup>2</sup> Senaste lydelse 2018:542.

## 2.4 Förslag till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

Härigenom föreskrivs att 8 kap. 1 a § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **8 kap.**

#### **1 a §<sup>1</sup>**

En AIF-förvaltare som i sin verksamhet lämnar råd till 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.

En AIF-förvaltare som i sin verksamhet lämnar råd till 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, 23 a och 27–29 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

---

Denna lag träder i kraft den 28 februari 2022.

## 2.5 Förslag till lag om ändring i lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 4 kap. 1 § lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **1 kap.**

#### **2 §**

Finansinspektionen är behörig myndighet enligt EU-förordningen. Finansinspektionen är behörig myndighet *och relevant myndighet* enligt EU-förordningen.

### **4 kap.**

#### **1 §<sup>1</sup>**

Finansinspektionen ska ingripa mot

1. en administratör som har auktoriserats eller registrerats enligt artikel 34 i EU-förordningen och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt a) någon av artiklarna 4–15, 19a, 19b, 21.1, 23.2, 23.11, 24.3, 25.2, 25.7, 26.2, 26.3, 27 och 28.1 i förordningen, eller

b) en delegerad akt som Europeiska kommissionen har antagit enligt artikel 19c i förordningen,

2. en rapportör under tillsyn som har åsidosatt sina skyldigheter enligt någon av artiklarna 16, 23.3 och 23.10 i EU-förordningen,

3. en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde

a) utan att uppfylla sina skyldigheter enligt artikel 28.2 i EU-förordningen, eller

b) i strid med artikel 29.1, b) i strid med artikel 29.1 *eller 29.1a*

4. den som har åsidosatt sin skyldighet enligt artikel 29.2 i EU-förordningen,

5. en administratör eller en enhet under tillsyn som inte följt ett föreläggande enligt artikel 21.3, 23.5 eller 23.6 i EU-förordningen,

6. en sådan administratör som avses i 1 eller en enhet under tillsyn som inte har följt ett föreläggande enligt 3 kap. 1 eller 2 § eller som inte har gett tillträde till verksamhetslokaler enligt 3 kap. 5 §, och

7. den som driver verksamhet som administratör utan att ha fått auktorisation eller registrerats enligt artikel 34 i EU-förordningen.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.

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

<sup>1</sup> Senaste lydelse 2020:1159.

## 2.6 Förslag till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 1 och 3 §§ lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **5 kap.**

#### **1 §**

Finansinspektionen ska ingripa mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. inte registrera det slutliga emissionsbeloppet och volymen värdepapper hos den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller göra dessa uppgifter tillgängliga för allmänheten enligt artikel 17.2,

2. inte ansöka om godkännande av ett prospekt enligt artikel 20 trots att det finns en sådan skyldighet,

3. inte offentliggöra, eller hålla tillgängligt, ett prospekt, tillägg till prospekt eller universellt registreringsdokument enligt artikel 21,

4. inte ange när giltighetstiden för ett prospekt och ett eventuellt tillägg till prospekt löper ut enligt artikel 21.8,

5. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11,

6. inte uppfylla kraven på innehållet i en annons eller i sådan information som ska lämnas i skriftlig eller muntlig form enligt artikel 22.2–22.5,

7. inte ansöka om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt artikel 23,

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2 och 23.3, eller

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2–23.3a, eller

9. inte uppfylla kraven i fråga om språk enligt artikel 27 eller föreskrifter om språk som har meddelats med stöd av 2 kap. 7 §.

#### **3 §**

Finansinspektionen ska ingripa mot den som, i egenskap av finansiell mellanhand, har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. återförsälja värdepapper till icke-kvalificerade investerare i strid med artikel 5.2,

2. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11, eller

3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3.

3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3 och 23.3a.



- 
1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.
  2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

## 2.7 Förslag till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 1 och 3 §§ lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning ska ha följande lydelse.

*Lydelse enligt förslaget i avsnitt 2.6 Föreslagen lydelse*

### 5 kap.

#### 1 §

Finansinspektionen ska ingripa mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. inte registrera det slutliga emissionsbeloppet och volymen värdepapper hos den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller göra dessa uppgifter tillgängliga för allmänheten enligt artikel 17.2,

2. inte ansöka om godkännande av ett prospekt enligt artikel 20 trots att det finns en sådan skyldighet,

3. inte offentliggöra, eller hålla tillgängligt, ett prospekt, tillägg till prospekt eller universellt registreringsdokument enligt artikel 21,

4. inte ange när giltighetstiden för ett prospekt och ett eventuellt tillägg till prospekt löper ut enligt artikel 21.8,

5. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11,

6. inte uppfylla kraven på innehållet i en annons eller i sådan information som ska lämnas i skriftlig eller muntlig form enligt artikel 22.2–22.5,

7. inte ansöka om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt artikel 23,

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2–23.3a, eller

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2 och 23.3, eller

9. inte uppfylla kraven i fråga om språk enligt artikel 27 eller föreskrifter om språk som har meddelats med stöd av 2 kap. 7 §.

#### 3 §

Finansinspektionen ska ingripa mot den som, i egenskap av finansiell mellanhand, har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. återförsälja värdepapper till icke-kvalificerade investerare i strid med artikel 5.2,

2. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11, eller

3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3 och 23.3a. 3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3.

- 
1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.
  2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

## 2.8 Förslag till lag om ändring i lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 2 § lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **3 kap.**

#### **2 §**

Finansinspektionen ska ingripa mot

1. en institutionell investerare som är förvaltande part enligt artikel 5.5 i EU-förordningen och som har åsidosatt någon av de skyldigheter som följer av artikel 5.1–5.4,

2. en originator eller ett medverkande institut som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

– inte uppfylla kraven på bibehållande av risk i artikel 6,

– inte uppfylla transparenskraven i artikel 7,

– inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8,

– inte uppfylla kraven för kreditgivning i artikel 9,

– inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i artikel 18, eller

– inte fullgöra skyldigheten att lämna underrättelser enligt artikel 27.4,

3. en originator eller ett medverkande institut som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

– inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i någon av artiklarna 19–22 eller 23–26, eller

– inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i någon av artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e, eller

– inte uppfylla kraven på STS-anmälan i artikel 27.1,

4. en ursprunglig långgivare som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

– inte uppfylla kraven på bibehållande av risk i artikel 6,

– inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8, eller

– inte uppfylla kraven för kreditgivning i artikel 9,

5. ett specialföretag för värdepapperisering som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

– inte uppfylla transparenskraven i artikel 7,

– inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8, eller

– inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i artikel 18, och

6. en tredje part som har beviljats tillstånd enligt artikel 28.1 i EU-förordningen och som har åsidosatt underrättelseskyldigheten enligt artikel 28.2.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.

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

### 3 Ärendet och dess beredning

Europaparlamentet och rådet utfärdade i februari 2021 direktiv (EU) 2021/338 av den 16 februari 2021 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersbolag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen, i det följande kallat ändringsdirektivet. Direktivet trädde i kraft den 27 februari 2021. Ändringsdirektivet finns i *bilaga 1*.

Europaparlamentet och rådet utfärdade i februari 2021 även förordning (EU) 2021/337 av den 16 februari 2021 om ändring av förordning (EU) 2017/1129 vad gäller EU-återhämtningsprospektet och riktade justeringar för finansiella mellanhänder och direktiv 2004/109/EG avseende användningen av ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat för årliga redovisningar, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen, i det följande kallad förordningen om ändring av EU:s prospektförordning. Förordningen trädde i kraft den 27 februari 2021 och började även tillämpas det datumet. Förordningen om ändring av EU:s prospektförordning finns i *bilaga 2*.

Europaparlamentet och rådet utfärdade i mars 2021 även förordning (EU) 2021/557 av den 31 mars 2021 om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen, i det följande kallad förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering, och förordning (EU) 2021/558 av den 31 mars 2021 om ändring av förordning (EU) nr 575/2013 vad gäller anpassningar av ramverket för värdepapperisering för att stödja den ekonomiska återhämtningen med anledning av covid-19-krisen, i det följande kallad förordningen om ändring av EU:s tillsynsförordning. Förordningarna trädde i kraft den 9 april 2021 och började även tillämpas det datumet. Förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering finns i *bilaga 3*.

Under förhandlingarna om ovanstående ändringsrättsakter har en fakta-promemoria upprättats och överlämnats till riksdagen (2019/20:FPM68).

Europaparlamentet och rådet utfärdade i februari 2020 förordning (EU) 2021/168 av den 10 februari 2021 om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden för avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningar för vissa referensvärden som ska upphöra och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012, i det följande kallad förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden. Förordningen trädde i kraft den 13 februari 2021 och började även tillämpas det datumet. Förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden finns i *bilaga 4*. Under förhandlingarna om förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden har en fakta-promemoria upprättats och överlämnats till riksdagen (2019/20:FPM71).

I promemorian Regellättnader på värdepappersmarknaden och några frågor om referensvärden, som har tagits fram inom Finansdepartementet, finns förslag till de lagstiftningsåtgärder som bör vidtas med anledning av

ändringarna 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 det följande kallat MiFID II, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG, i det följande kallad EU:s prospektförordning, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 av den 12 december 2017 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG och 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 648/2012, i det följande kallad EU:s förordning om värdepapperisering, och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014, i det följande kallad EU:s förordning om referensvärden.

En sammanfattning av promemorian Regellättnader på värdepappersmarknaden och några frågor om referensvärden finns i *bilaga 5*. Promemorians lagförslag finns i *bilaga 6*. Promemorian har remissbehandlats. En förteckning över remissinstanserna finns i *bilaga 7*. Remissvaren finns tillgängliga på regeringens webbplats ([www.regeringen.se](http://www.regeringen.se)) och i Finansdepartementet (Fi2020/00855). I *bilaga 8* finns en uppställning som visar vilka bestämmelser som i svensk rätt genomför ändringsdirektivet i de delar som avser MiFID II.

I lagrådsremissen behandlas promemorians förslag.

## 4 Hänvisningar till EU-rättsakter

**Regeringens förslag:** Hänvisningar till EU:s prospektförordning, EU:s förordning om värdepapperisering, EU:s tillsynsförordning och EU:s förordning om referensvärden ska vara dynamiska, dvs. avse förordningarna i den vid varje tidpunkt gällande lydelsen.

Hänvisningar till EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument ska vara statiska och avse direktivet i lydelsen enligt ändringsdirektivet.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** 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 några av de bestämmelser som föreslås i denna lagrådsremiss krävs det en hänvisning till EU:s prospektförordning, EU:s förordning om värdepapperisering, EU:s tillsynsförordning eller EU:s förordning om referensvärden. För att eventuella ändringar i förordningarna ska få omedelbart genomslag i den svenska lagstiftningen är det lämpligt att hänvisningarna i de föreslagna bestämmelserna till förordningarna är dynamiska. När det gäller EU-förordningar är det också den hänvisningsteknik som regeringen ofta har använt i senare tids propositioner (se t.ex. prop. 2015/16:156 s. 20 f., prop. 2016/17:22 s. 95 f., prop. 2019/20:37 s. 33 och prop. 2020/21:24 s 34 f.).

I de bestämmelser som föreslås i denna lagrådsremiss där det krävs hänvisningar till MiFID II bör hänvisningarna till direktivet vara statiska och avse direktivet i lydelsen enligt ändringsdirektivet.

## 5 Åtgärds paketet för kapitalmarknadernas återhämtning

Covid-19-pandemin har slagit hårt mot människor, företag, hälso- och sjukvårdssystem och ekonomi. Europeiska kommissionen framhöll i sitt meddelande ”EU vid ett vägskäl – bygga upp och bygga nytt för nästa generation” att likviditet och tillgång till finansiering kommer att vara en fortsatt utmaning. Som ett led i arbetet med att hantera de ekonomiska konsekvenserna av covid-19-pandemin presenterade kommissionen därför i juli 2020 ett åtgärds paket för kapitalmarknadernas återhämtning (Capital Markets Recovery Package), med förslag till ändringar i MiFID II, EU:s prospektförordning, EU:s förordning om värdepapperisering och EU:s tillsynsförordning. Förslaget förhandlades under hösten 2020 och ändringar i de olika rättsakterna antogs av Europaparlamentet och rådet och trädde i kraft i februari och mars 2021. Syftet med ändringarna är att främja en tidig återhämtning av ekonomierna genom att införa lättnader och förenklingar för deltagare på värdepappersmarknaden och underlätta företags finansiering. Ändringarna kan delas upp i tre delar som alla anknyter till Europeiska kommissionens arbete med att skapa en kapitalmarknadsunion inom EU.

För det första har det gjorts ändringar i MiFID II. Ändringarna innebär lättnader i kraven på information till investerare, dels genom att pappersbaserad information fasas ut till förmån för information i elektroniskt format, dels genom att krav på viss rapportering tillfälligt tas bort. Lättnader har även gjorts när det gäller krav på information om kostnader och avgifter i vissa fall till framför allt professionella kunder. Ändringarna innebär också lättnader i kravet på produktstyrning i fråga om vissa företagsobligationer. När det gäller råvaruderivat har reglerna om tillstånd för handel med sådana derivat förenklats och lättnader gjorts i fråga om de begränsningar som gäller avseende storleken på positioner i råvaruderivat som en person eller ett företag får inneha. De bestämmelser som medlemsstaterna inför med anledning av ändringarna i MiFID II ska beslutas och offentliggöras inom nio månader och börja tillämpas tolv månader efter

det att ändringarna i direktivet trätt i kraft, dvs. senast den 28 november 2021 respektive fr.o.m. den 28 februari 2022.

Det andra området som omfattas av lättnader är reglerna om prospekt som ska upprättas när överlåtbara värdepapper erbjuds allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Ändringarna, som har gjorts i EU:s prospektförordning, innebär att det tillfälligt ska finnas en ny mindre omfattande typ av aktieprospekt, återhämtningsprospekt, som får användas av företag vars aktier varit upptagna till handel på en reglerad marknad eller en tillväxtmarknad för små och medelstora företag i minst 18 månader innan erbjudandet till allmänheten lämnas. Det har också gjorts en tillfällig höjning av tröskelvärdet för när kreditinstitut är undantagna från kravet på att upprätta prospekt vid erbjudande till allmänheten eller upptagande till handel på reglerad marknad av skuldinstrument, från 75 till 150 miljoner euro. Det har också gjorts en ändring som innebär att en finansiell mellanhand får längre tid på sig att informera investerarna om ett tillägg till ett prospekt. De tillfälliga ändringarna ska gälla under en begränsad tid t.o.m. den 31 december 2022.

För det tredje har det gjorts ändringar i ramverket för värdepapperisering. Ändringarna syftar till att öka möjligheterna för framför allt banker att använda sig av värdepapperisering för att frigöra kapital för ny utlåning. Ändringar har gjorts i EU:s förordning om värdepapperisering och i EU:s tillsynsförordning och baseras på rekommendationer från Europeiska bankmyndigheten (Eba). Ett syfte med ändringarna är att även s.k. syntetiska värdepapperiseringar ska kunna omfattas av ramverket för STS-värdepapperisering. Ändringarna innebär dels att det ställs upp kriterier för när syntetiska värdepapperiseringar ska kunna omfattas av ramverket för STS-värdepapperisering, dels att kapitalkraven för banker för att hålla de minst riskfyllda exponeringarna i en syntetisk STS-värdepapperisering sänks, på motsvarande sätt som gäller för befintliga STS-värdepapperiseringar. Därutöver har det gjorts ändringar i syfte att anpassa regelverket till värdepapperiseringar av s.k. nödlidande exponeringar (exponeringar mot nödlidande krediter, dvs. krediter där låntagaren inte betalar enligt överenskommelse) och på så sätt underlätta för banker att överlåta dessa. Detta innebär bl.a. ändringar i fråga om utformningen av kravet på den risk som ska behållas på bankens balansräkning vid värdepapperiseringar av nödlidande krediter. Även i denna del har det införts sänkta kapitalkrav i fråga om exponeringar mot värdepapperiseringar av nödlidande krediter. När det gäller kapitaltäckningskraven så har den globala standard som håller på att tas fram i Baselkommittén för banktillsyn beaktats.

De delar av åtgärdspaketet som behandlas i denna lagrådsremiss är de lagändringar som krävs för att i svensk rätt genomföra de ändringar som har gjorts i MiFID II och anpassa svensk rätt till de ändringar som har gjorts i EU:s prospektförordning och EU:s förordning om värdepapperisering.



## 6 Lagstiftningsåtgärder med anledning av ändringar i MiFID II

### 6.1 Bakgrund

Det regelverk som har införts med anledning av genomförandet av MiFID II och som gäller enligt 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, i det följande kallad MiFIR, började tillämpas den 3 januari 2018 (prop. 2016/17:162, bet. 2016/17:FiU35, rskr. 2016/17:353, SFS 2017:679). Syftet med regelverket är att stärka finansmarknadernas effektivitet, motståndskraft och integritet. Bakgrunden är framför allt den finansiella kris som bröt ut 2008 och marknadsutvecklingen i övrigt.

Regelverket utgör en harmoniserad rättslig ram för de krav som tillämpas på värdepappersinstitut, reglerade marknader och andra handelsplatser, leverantörer av datarapporterings tjänster och företag från tredjeland som tillhandahåller investeringstjänster eller utför investeringsverksamhet i Europeiska unionen. Genom MiFID II infördes bl.a. nya regler om handel med råvaruderivat och om produktstyrning för finansiella instrument. I flera avseenden infördes också skärpningar av kundskydds- och informationsreglerna på värdepappersmarknaden.

### 6.2 Vilka ändringar har gjorts i MiFID II?

Som ett led i hanteringen av covid-19-pandemin presenterade Europeiska kommissionen i juli 2020 förslag till ändringar i bl.a. MiFID II och den 16 februari 2021 utfärdades ändringsdirektivet. Ändringarna innebär främst lättnader för värdepappersinstitut och syftar till att bidra till ekonomisk återhämtning genom att administrativa bördor minskas utan att för den skull försämra investerarskyddet. Detta ska möjliggöra en snabb återkapitalisering av företag och underlätta investeringar i den reala ekonomin. Ändringarna i MiFID II innebär även att delar av en sedan tidigare planerad översyn av det direktivet har tidigare lagts.

### 6.3 Nya definitioner

<p><b>Regeringens förslag:</b> I lagen om värdepappersmarknaden ska det införas definitioner av termerna och uttrycken make-whole-klausul, byte av finansiellt instrument, elektroniskt format, jordbruksråvaruderivat och huvudsakligen kommersiell koncern.</p>
---

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet* påpekar att meningsbyggnaden i den föreslagna definitionen av make-whole-klausul tillåter en tolkning som innebär att det belopp som

investeraren har rätt till motsvarar nettonuvärdet av såväl framtida räntebetalningar som av kapitalbelopp, vilket knappast är avsett. *Sveriges advokatsamfund* föreslår att definitionen av make-whole-klausul justeras för att bättre stämma överens med den avsedda terminologin i direktivet genom att ”säkerställa” ändras till, förslagsvis, ”kompensationsåtagande”, då det inte rör sig om ett säkerställande i förhållande till en kreditrisk. Advokatsamfundet noterar vidare att förfallodagen enligt direktivet förstås vara den ursprungliga förfallodagen och inte den förtida förfallodagen, vilket innebär att undantaget blir förhållandevis snävt.

**Skälen för regeringens förslag:** MiFID II innehåller ett stort antal definitioner av olika finansiella instrument, aktörer, tjänster och verksamheter m.m. (artikel 4).

Genom ändringsdirektivet har det införts några nya definitioner i MiFID II. Med uttrycket byte av finansiella instrument avses att sälja ett finansiellt instrument och köpa ett annat finansiellt instrument eller utöva en rättighet att göra en ändring avseende ett befintligt finansiellt instrument (artikel 1.2 a i ändringsdirektivet, artikel 4.1.8a i MiFID II). Med make-whole-klausul avses en klausul som syftar till att skydda investerare genom att säkerställa att emittenten av en obligation, vid tidig inlösen av obligationen, är skyldig att till innehavaren betala en summa motsvarande nuvärdet av återstående kupongbetalningar och kapitalbeloppet på den obligation som ska lösas in (artikel 1.2 b i ändringsdirektivet, artikel 4.1.50a i MiFID II). Det finns sedan tidigare en definition av jordbruksråvaruderivat i MiFID II. Genom ändringsdirektivet har den definitionen ändrats till att avse derivatkontrakt som avser produkter som förtecknas i artikel 1 i, och bilaga I, delarna I–XX och XXIV/1, till, Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 och de produkter som förtecknas i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 av den 11 december 2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009 och om upphävande av rådets förordning (EG) nr 104/2000 (artikel 1.2 b i ändringsdirektivet, artikel 4.1.59 i MiFID II). Definitionen omfattar därmed även derivat avseende fisk, skaldjur och andra vattenlevande organismer. Med elektroniskt format avses ett annat varaktigt medium än papper (artikel 1.2 c i ändringsdirektivet, artikel 4.1.62a i MiFID II). Med huvudsakligen kommersiell koncern avses en koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i bilaga I till 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 eller verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat (artikel 1.2 c i ändringsdirektivet, artikel 4.1.65 i MiFID II).

De flesta av definitionerna i MiFID II har i svensk rätt införts i motsvarande definitioner i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (1 kap. 4–5 §§). De ändringar och tillägg som har gjorts i definitionerna i MiFID II genom ändringsdirektivet bör genomföras i svensk rätt genom att berörda definitioner i lagen om värdepappersmarknaden ändras på

motsvarande sätt och det i lagen införs nya definitioner som motsvarar de som har införts i MiFID II.

I den definition av make-whole-klausul som har införts i MiFID II genom ändringsdirektivet anges att klausulen ska ”säkerställa” att emittenten har vissa skyldigheter. Som *Sveriges advokatsamfund* påpekar innebär en make-whole-klausul inte att det sker något säkerställande i förhållande till en kreditrisk. Klausulen ska enligt definitionen i direktivet bara säkerställa att emittenten har en skyldighet i förhållande till innehavarna av obligationen. Den ställer däremot inte upp något krav på att emittenten ska ställa säkerhet för att kunna fullgöra skyldigheten. Regeringen konstaterar också att termen säkerställa är väl etablerad och används i flera olika situationer. Termen förekommer exempelvis på många ställen i lagen om värdepappersmarknaden i olika sammanhang som inte rör säkerställande i förhållande till kreditrisker. Regeringen anser inte att det finns skäl att frågå direktivets ordalydelse när definitionen av make-whole-klausul införs i lagen. För att underlätta en likartad tolkning av termen i alla medlemsstater, bör definitionen även i övrigt utformas på ett sätt som ligger nära direktivets lydelse. Det bör därför inte göras någon ändring i förhållande till promemorians förslag med anledning av de synpunkter som framförs av *Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet*. Inte heller Advokatsamfundets påpekande om en make-whole-klausuls tillämplighet i förhållande till andra förfallodagar än den ursprungliga bör medföra någon ändring i definitionen.

## 6.4 Undantag från produktstyrningskraven

**Regeringens förslag:** Produktstyrningskraven i lagen om värdepappersmarknaden ska inte tillämpas när den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul. Kraven ska inte heller tillämpas när de finansiella instrumenten marknadsförs eller distribueras uteslutande till jämbördiga motparter.

**Promemorians förslag** överensstämmer i huvudsak med regeringens förslag. Enligt promemorians förslag ska produktstyrningskraven inte tillämpas när den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer med en make-whole-klausul.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *International Capital Market Association*, *Svensk Värdepappersmarknad*, *Svenska Bankföreningen* och *Sveriges advokatsamfund* anser att de föreslagna bestämmelserna bör ändras så att de bättre stämmer överens med lydelsen i direktivet. *Sveriges advokatsamfund* anser också att det är önskvärt att lagtexten kompletteras med ett tydliggörande avseende relationen till det s.k. Priip-regelverket.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns regler om att 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 (artikel 16.3 andra stycket). Produktgodkännandeprocessen ska

specificera en fastställd målgrupp av slutkunder inom den relevanta kundkategorin för varje finansiellt instrument och säkerställa att alla relevanta risker för en sådan fastställd målmarknad bedöms och att den avsedda distributionsstrategin är förenlig med den fastställda målmarknaden (artikel 16.3 tredje stycket). 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 (artikel 16.3 fjärde stycket). 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 (artikel 16.3 femte stycket).

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 företaget vidtar rimliga åtgärder för att säkerställa att det finansiella instrumentet distribueras till den fastställda målgruppen (artikel 24.2 första stycket). Ett värdepappersföretag ska förstå de finansiella instrument som det erbjuder eller rekommenderar, bedöma hur förenliga de finansiella instrumenten är med behoven hos de kunder till vilka det tillhandahåller investeringstjänster, också med beaktande av den fastställda målgruppen av slutkunder, samt säkerställa att de finansiella instrumenten endast erbjuds eller rekommenderas när detta ligger i kundens intresse (artikel 24.2 första stycket).

Genom ändringsdirektivet har det införts undantag i reglerna i MiFID II om produktstyrningskrav som innebär att kraven inte ska tillämpas när den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer utan något annat inbyggt derivat än en make-whole-klausul (se avsnitt 6.3) eller när de finansiella instrumenten marknadsförs eller distribueras uteslutande till jämbördiga motparter (artikel 1.3 i ändringsdirektivet, artikel 16a i MiFID II).

Reglerna om produktstyrningskrav i MiFID II har i svensk rätt genomförts i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (8 kap. 13 § och 14 § första stycket och 9 kap. 11 och 12 §§). För att genomföra de undantag från produktstyrningskraven som har införts i MiFID II genom ändringsdirektivet bör det införas motsvarande undantag från kraven i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen instämmer med *International Capital Market Association*, *Svensk Värdepappersmarknad* och *Svenska Bankföreningen* att undantaget från produktstyrningskraven i lagen om värdepappersmarknaden bör ges en direktivnära utformning. Undantaget bör därför – som föreningarna och *Sveriges advokatsamfund* föreslår – avse obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul.

Frågan om produktstyrningsreglernas relation till det s.k. Priip-regelverket – som lyfts av Sveriges advokatsamfund – bör enligt regeringens

uppfattning inte behandlas i detta lagstiftningsärende. Den frågan bör i stället hanteras på EU-nivå.

## 6.5 Lättnader avseende informationskrav

### 6.5.1 Information till kunder i elektroniskt format

**Regeringens förslag:** Den information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder enligt lagen om värdepappersmarknaden ska tillhandahållas i elektroniskt format. Om en icke-professionell kund begär det, ska värdepappersinstitutet även tillhandahålla informationen kostnadsfritt på papper.

Värdepappersinstitutet ska upplysa kunderna om övergången till information i elektroniskt format och om möjligheten att få information på papper. Icke-professionella kunder som tidigare tagit emot information på papper ska få dessa upplysningar minst åtta veckor före övergången till elektroniskt format.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Konsumentverket* anser att en utfasning av pappersbaserad information inte får ske på ett sätt som riskerar att urholka konsumentskyddet. *Svensk Värdepappersmarknad* framhåller att värdepappersinstitut även i fortsättningen måste ha möjlighet att tillhandahålla information i pappersform exempelvis om en icke-professionell kund som tidigare har fått information på papper, trots uppmaning från institutet, inte gör något aktivt val för att fortsätta att få information i pappersform eller om en professionell kund uttryckligen begär att få information på papper.

**Skälen för regeringens förslag:** I reglerna i MiFID II om ett värdepappersföretags skyldigheter att lämna information till sina kunder och till presumtiva kunder (artikel 24) har tidigare inte angetts något om i vilken form informationen ska lämnas.

Genom ändringsdirektivet har det införts regler i MiFID II som innebär att ett värdepappersföretag ska tillhandahålla all information som krävs enligt det direktivet till kunder eller presumtiva kunder i elektroniskt format, utom när kunden eller den presumtiva kunden är en icke-professionell kund eller presumtiv icke-professionell kund som har begärt att få informationen på papper, varvid informationen ska tillhandahållas kostnadsfritt på papper (artikel 1.4 b i ändringsdirektivet, artikel 24.5a första stycket i MiFID II). Värdepappersföretaget ska informera sina icke-professionella kunder eller presumtiva icke-professionella kunder om att de har möjlighet att få informationen på papper (artikel 24.5a andra stycket i MiFID II). Vidare ska företaget, minst åtta veckor innan det börjar skicka informationen i elektroniskt format, informera de befintliga icke-professionella kunder som tidigare fått informationen på papper om övergången till information i elektroniskt format samt om möjligheten att välja att fortsätta att få information på papper. Värdepappersföretaget ska även informera om att ett automatiskt byte till elektroniskt format kommer att ske för de kunder som inte inom tidsfristen på åtta veckor begär att även i

fortsättningen få informationen på papper (artikel 24.5a tredje stycket i MiFID II).

Kraven i MiFID II på information till kunder har i svensk rätt huvudsakligen genomförts genom motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap.). För att genomföra de nya regler om på vilket sätt ett värdepappersföretag ska tillhandahålla information till sina kunder som har införts i MiFID II genom ändringsdirektivet bör det införas motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Förslaget innebär att all information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder enligt 9 kap. lagen om värdepappersmarknaden ska tillhandahållas i elektroniskt format. Denna skyldighet avser information till alla kunder. Därutöver ska institutet, om en icke-professionell kund begär det, även tillhandahålla informationen kostnadsfritt på papper. Dessa krav bör enligt regeringens uppfattning inte utesluta att institutet på frivillig basis tillhandahåller information till sina kunder även på andra sätt, så länge det fullgör sina skyldigheter. Som *Svensk Värdepappersmarknad* påpekar vore det inte rimligt om ett värdepappersinstitut skulle anses ha gjort sig skyldig till en överträdelse genom att, utöver den information i elektroniskt format som krävs, tillhandahålla information på papper till professionella kunder som efterfrågar det, eller till icke-professionella kunder som inte gjort något aktivt val. Det är viktigt ur ett konsumentskyddsperspektiv att information även fortsättningsvis kan tillhandahållas på papper till icke-professionella kunder som inte gör ett aktivt val. Regeringen instämmer med *Konsumentverket* att det är viktigt att en utfasning av pappersbaserad information inte sker på ett sätt som urholkar konsumentskyddet. Regeringen konstaterar att information i elektroniskt format enligt de nya regler i MiFID II som har införts genom ändringsdirektivet ska vara huvudregel även för icke-professionella investerare, men anser att möjligheten att lämna information på papper i andra fall än de som krävs enligt dessa regler minskar risken att övergången till information i elektroniskt format sker på ett sätt som urholkar konsumentskyddet.

### 6.5.2 Information om kostnader och avgifter i efterhand

**Regeringens förslag:** Om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation som hindrar att information om kostnader och avgifter lämnas i förväg, ska ett värdepappersinstitut i stället få lämna informationen snarast efter det att transaktionen har genomförts, om

1. kunden har gett sitt samtycke till att få informationen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har genomförts, och
2. institutet har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att kunden först kan få informationen.

Värdepappersinstitutet ska också vara skyldigt att erbjuda kunden att få information om kostnader och avgifter per telefon innan transaktionen genomförs.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Konsumentverket* anser att de föreslagna ändringarna riskerar att försvaga konsumentskyddet och att det inte framgår hur ett samtycke ska ges eller hur informationen om samtycket ska presenteras. Verket poängterar att det är mycket viktigt att informationen om samtycke framställs på ett tydligt sätt, för att ge konsumenten förutsättningar att göra ett medvetet val. *Svensk Värdepappersmarknad* efterfrågar ett resonemang om hur skyldigheten att erbjuda uppläsning av kostnadsinformation per telefon ska tolkas. Som föreningen uppfattar kravet gäller det inte bara vid telefonförsäljning utan även vid annan distanshandel såsom via internetbanken, mobilappar och terminaler (t.ex. Bloomberg). Det måste därför enligt föreningens uppfattning vara möjligt att anpassa genomförandet till de förutsättningar som råder i den kanal där instituten möter kunden. Enligt föreningens uppfattning måste det, precis som i fråga om kunds samtycke, därför vara möjligt för institutet att uppfylla kravet på att erbjuda information via telefon i förväg och på ett standardiserat sätt.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns regler om ett värdepappersföretags skyldigheter när det gäller information till kunder (artikel 24). De innebär bl.a. att kunder och presumtiva kunder i god tid ska tillhandahållas lämplig information avseende värdepappersföretaget och dess tjänster, finansiella instrument och föreslagna investeringsstrategier, handelsplatser för utförande och alla kostnader och tillhörande avgifter (artikel 24.4).

Genom ändringsdirektivet har det införts särskilda regler i MiFID II om hur värdepappersföretag får tillhandahålla en kund information om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av en teknik för distanskommunikation som förhindrar att information om kostnader och avgifter lämnas i förväg (artikel 1.4 a i ändringsdirektivet, artikel 24.4 tredje och fjärde styckena i MiFID II). Värdepappersföretaget får i så fall tillhandahålla information om kostnader och avgifter antingen i elektroniskt format (se avsnitt 6.5.1) eller, på begäran av en icke-professionell kund, i pappersform utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen genomförts, förutsatt att kunden har samtyckt till att få informationen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen genomförts och värdepappersföretaget har erbjudit kunden möjlighet att senarelägga genomförandet av transaktionen tills kunden har fått informationen (artikel 24.4 tredje stycket). Utöver dessa krav ska värdepappersföretaget ge kunden möjlighet att få information om kostnader och avgifter per telefon innan transaktionen genomförs (artikel 24.4 fjärde stycket).

Reglerna i MiFID II om krav på information som värdepappersföretag ska lämna till sina kunder om kostnader och avgifter har i svensk rätt genomförts i motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 15 §). För att genomföra de ovan redovisade nya reglerna om information om kostnader och avgifter som värdepappersföretag ska lämna till sina kunder som har införts i MiFID II genom ändringsdirektivet bör det införas motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden.

Regeringen har förståelse för de synpunkter som framförs av *Konsumentverket* och *Svensk Värdepappersmarknad*, men konstaterar att det i direktivet inte preciseras hur skyldigheten att lämna information om

kostnader och avgifter på telefon ska tolkas och att det inte närmare anges hur ett samtycke ska lämnas eller hur informationen om samtycket ska presenteras. Kommissionen får emellertid anta delegerade akter med bestämmelser som preciserar de krav som anges i direktivet. Enligt MiFID II får kommissionen anta delegerade akter för att säkerställa att värdepappersföretag följer de principer som anges i direktivet när de tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till sina kunder (artikel 24.13). Det gäller bl.a. närmare uppgifter om innehållet och formatet för informationen till kunderna i förhållande till kategoriseringen av kunder, värdepappersföretag och deras tjänster, finansiella instrument och kostnader och avgifter (artikel 24.13 c). Regeringen anser med hänsyn till det att det i detta sammanhang inte bör göras några preciseringar och närmare tolkningar av kraven i direktivet, eftersom de i så fall skulle riskera att avvika från det som kan komma att regleras i bestämmelser i delegerade akter som kommissionen antar.

### 6.5.3 Byte av finansiella instrument

**Regeringens förslag:** Kravet på att ett värdepappersinstitut, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, ska hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar, analysera kostnaderna och nyttan av bytet och informera kunden ska införas i en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II gäller vissa särskilda krav på värdepappersföretag som tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning (artikel 25.2). För att kunna rekommendera kunden de investeringstjänster och finansiella instrument som är lämpliga för denne, ska företaget inhämta nödvändiga upplysningar om bl.a. kundens kunskaper och erfarenhet, finansiella ställning och investeringsmål (artikel 25.2 första stycket). Preciserade krav finns i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 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 kallad den delegerade förordningen till MiFID II. Där anges att 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 (artikel 54.11).

Genom ändringsdirektivet har det i MiFID II förts in ett motsvarande krav som det i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 1.5 i



ändringsdirektivet, artikel 25.2 tredje stycket i MiFID II). Det innebär att ett värdepappersföretag, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innebär byte av finansiella instrument, ska samla in nödvändig information om kundens investeringar och analysera kostnaderna och nyttan med bytet. När värdepappersföretaget tillhandahåller investeringsrådgivning ska det informera kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna.

De särskilda krav som i MiFID II ställs på ett värdepappersföretag när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning har genomförts i svensk rätt genom en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 23 §). De ovan redovisade krav som har införts i direktivet och som ska tillämpas i samband med byte av finansiella instrument bör införas i lagen i anslutning till denna bestämmelse.

## 6.5.4 Professionella kunder

**Regeringens förslag:** Kraven på ett värdepappersinstitut att förse kunder med information om alla kostnader och avgifter förknippade med investeringstjänster och sidotjänster ska inte tillämpas när investeringstjänster tillhandahålls en professionell kund, utom vid tillhandahållande av investeringsrådgivning och portföljförvaltning.

Kraven på ett värdepappersinstitut att hämta in nödvändiga uppgifter och informera kunden vid byte av finansiella instrument och att lämna rapportering till en kund om utförda tjänster ska inte tillämpas när tjänster tillhandahålls en professionell kund, om inte kunden begär det. En sådan begäran ska dokumenteras av värdepappersinstitutet.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns regler om ett värdepappersföretags skyldigheter när det gäller information till kunder (artikel 24). De innebär att kunder ska tillhandahållas information om samtliga kostnader och tillhörande avgifter, inklusive information avseende både investerings- 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 (artikel 24.4 första stycket c). Ett värdepappersföretag ska också på ett varaktigt medium lämna tillfredsställande rapporter till kunder om de tjänster företaget tillhandahållit. 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 (artikel 26.6 första stycket).

Genom ändringsdirektivet har det införts vissa lättnader i fråga om kraven på information till professionella kunder (artikel 1.8 i ändringsdirektivet, artikel 29a.1 i MiFID II). Kravet att ett värdepappersföretag ska förse kunder med information om alla kostnader och avgifter förknippade

med investeringstjänster och sidotjänster ska inte tillämpas när investeringstjänster tillhandahålls en professionell kund, utom vid tillhandahållande av investeringsrådgivning och portföljförvaltning (artikel 29a.1 i MiFID II). Det har även införts lättnader i fråga om kraven på att ett värdepappersföretag, i samband med byte av finansiella instrument, ska samla in nödvändig information, analysera kostnaderna och nyttan med bytet och informera kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna (se avsnitt 6.5.3) och i fråga om kraven på rapportering om de tjänster som företaget har utfört. Dessa krav ska inte tillämpas i fråga om tjänster som tillhandahålls en professionell kund, om inte kunden antingen i elektroniskt format eller på papper informerar företaget om att den vill dra nytta av de rättigheterna (artikel 29a.2). Värdepappersföretaget ska dokumentera denna kommunikation (artikel 29a.3).

Kraven i MiFID II på information till kunder om kostnader och avgifter och på rapportering till kunder om de tjänster som ett värdepappersföretag har utfört har i svensk rätt genomförts genom bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 15 § första stycket 4 och 27 §). Med anledning av de ändringar som har gjorts i direktivet bör dessa bestämmelser i lagen ändras på motsvarande sätt så att kraven på information om kostnader och avgifter inte ska tillämpas när investeringstjänster tillhandahålls en professionell kund, utom vid tillhandahållande av investeringsrådgivning och portföljförvaltning, och att kraven på att lämna rapportering till en kund om utförda tjänster inte ska tillämpas i fråga om tjänster som tillhandahålls en professionell kund, om inte kunden begär det. Det bör också i bestämmelsen om byte av finansiella instrument som föreslås i avsnitt 6.5.3 anges att kraven att hämta in nödvändiga uppgifter och informera kunden vid byte av finansiella instrument inte ska tillämpas i fråga om tjänster som tillhandahålls en professionell kund, om inte kunden begär det. Slutligen bör det i lagen införas bestämmelser om att en begäran från en professionell kund om att ovan nämnda bestämmelser ska tillämpas ska dokumenteras av värdepappersinstitutet.

### 6.5.5 Jämbördiga motparter

**Regeringens förslag:** Ett värdepappersinstitut som har tillstånd för mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument, utförande av order på kundens uppdrag och handel för egen räkning får i sådan verksamhet medverka till eller inleda transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa kraven på att förse kunder med information om institutet, dess tjänster och kostnader och avgifter för investeringstjänster och sidotjänster och kravet på att lämna rapportering till en kund om utförda tjänster.

En felaktig hänvisning i en upplysningsbestämmelse om jämbördiga motparter ska rättas.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns, såsom redovisas i avsnitt 6.5.4, regler om ett värdepappersföretags skyldigheter när det gäller information till kunder (artikel 24).

I MiFID II finns även vissa särskilda regler om att vissa krav i direktivet inte behöver tillämpas i förhållande till godtagbara motparter (artikel 30). Där anges att värdepappersföretag som har tillstånd att utföra order för kunds räkning, att handla för egen räkning eller att ta emot och vidarebefordra order kan medverka till eller inleda transaktioner med godtagbara motparter utan att vara skyldiga att uppfylla ett antal krav enligt direktivet för sådana transaktioner eller för någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner (artikel 30.1 första stycket). Dessa undantag ska dock inte tillämpas när godtagbara motparter tillhandahålls investeringsrådgivning eller portföljförvaltning.

Kraven på information om kostnader och avgifter och på rapportering om utförda tjänster har enligt MiFID II hittills hört till de krav som ett värdepappersföretag är skyldigt att uppfylla även vid transaktioner med godtagbara motparter, men genom ändringsdirektivet har det införts lättnader i direktivet i fråga om kraven på information till sådana motparter. Kravet att ett värdepappersföretag ska förse kunder med information om alla kostnader och avgifter förknippade med investeringstjänster och sidotjänster och med rapportering om de tjänster som företaget har utfört ska inte tillämpas när ett värdepappersföretag som har tillstånd att utföra order för kunds räkning, att handla för egen räkning eller att ta emot och vidarebefordra order medverkar till eller inleder transaktioner med en godtagbar motpart (artikel 1.9 i ändringsdirektivet, artikel 30.1 första stycket i MiFID II).

I svensk rätt används benämningen jämbördiga motparter för sådana kunder som i MiFID II benämns godtagbara motparter (se prop. 2006/07:115 s. 298). Reglerna i direktivet om att ett värdepappersföretag som har tillstånd att utföra order för kunds räkning, att handla för egen räkning eller att ta emot och vidarebefordra order får medverka till eller inleda transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa vissa krav att tillvarata kundens intressen har genomförts i svensk rätt genom en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 8 §). I den bestämmelsen bör det göras ett tillägg så att inte heller kraven på information om kostnader och avgifter och på rapportering om utförda tjänster ska tillämpas i samband med sådana transaktioner.

I 9 kap. 3 § tredje stycket lagen om värdepappersmarknaden finns en upplysningsbestämmelse om att det i 6 och 7 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter. Bestämmelserna om jämbördiga motparter finns emellertid i 7 och 8 §§. Felet uppstod när det tidigare gjordes ändring av beteckningen på flera bestämmelser i lagen (se prop. 2016/17:162 s. 19, 71–75 och 680 f. och SFS 2017:679). Hänvisningen bör rättas.

## 6.5.6 Rapportering om bästa orderutförande

<p><b>Regeringens förslag:</b> Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om att varje företag som driver en handelsplats och varje systematisk internhandlare, marknadsgarant och annan tillhandahållare</p>
--

av likviditet för handel med finansiella instrument minst en gång årligen kostnadsfritt ska offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner ska upphävas. Bestämmelserna ska därefter återinföras och börja tillämpas igen den 28 februari 2023.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Nasdaq Stockholm AB* anser att även ett permanent upphävande bör diskuteras. *Svensk Värdepappersmarknad* noterar att ändringsdirektivet är otydligt när det gäller tidpunkten då undantaget ska börja tillämpas, eftersom det å ena sidan framgår av artikel 1.6 att kravet inte ska gälla fram till 28 februari 2023, medan det å andra sidan framgår av artikel 4.1 att medlemsstaterna ska anta nödvändig lagstiftning för att genomföra direktivet senast 28 februari 2022. Föreningen anser vidare att både reglerna om rapportering av bästa orderutförande och om de fem mest använda handelsplatserna har stora brister och att i vart fall rapporten om bästa orderutförande bör tas bort.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska varje handelsplats, systematisk internhandlare och annan utförandeplats för handel med finansiella instrument minst en gång årligen kostnadsfritt offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den platsen, s.k. rapporter om bästa orderutförande (artikel 27.3). De regelbundna rapporterna ska inbegripa detaljerade uppgifter om pris, kostnader, hastighet och sannolikhet för utförande för enskilda finansiella instrument.

Genom ändringsdirektivet har det gjorts en ändring så att kravet i MiFID II på att offentliggöra rapporter om bästa orderutförande inte ska tillämpas förrän fr.o.m. den 28 februari 2023 (artikel 1.6 i ändringsdirektivet, artikel 27.3 andra stycket i MiFID II). Kommissionen ska genomföra en utförlig översyn av de aktuella rapporteringskraven och överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet senast den 28 februari 2022.

Reglerna i MiFID II om rapporter om bästa orderutförande har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden, dels med avseende på värdepappersinstitut som är systematiska internhandlare, marknadsgaranter och andra tillhandahållare av likviditet (8 kap. 33 §), dels avseende börser (13 kap. 9 §). Kravet gäller även för värdepappersinstitut som driver en handelsplattform (11 kap. 1 a §). I enlighet med den ändring i MiFID II som har gjorts i ändringsdirektivet bör bestämmelserna i lagen om krav på att offentliggöra rapporter om bästa orderutförande upphävas. Eftersom lättningen är tillfällig bör bestämmelserna därefter återinföras. Enligt direktivet ska kraven tillämpas igen fr.o.m. den 28 februari 2023. Bestämmelserna i lagen bör därför återinföras och börja tillämpas igen det datumet.

Med anledning av synpunkterna från *Nasdaq Stockholm AB* och *Svensk Värdepappersmarknad* konstaterar regeringen att frågorna om ett permanent upphävande av kravet att offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner och om att upphäva andra rapporteringskrav inte behandlas i ändringsdirektivet och därmed inte är föremål för några överväganden i detta lagstiftningsärende. När det gäller tidpunkten för tillämpning av det tidsbegränsade undantag från kravet som föreslås i lagrådsremissen har regeringen att förhålla sig ändringsdirektivets orda-

lydelse. Som Svensk Värdepappersmarknad uppmärksammar har dock Esma i ett uttalande förklarat att myndigheten förväntar sig att nationella behöriga myndigheter inte prioriterar tillsynsåtgärder som rör skyldigheten att publicera rapporter om bästa orderutförande fram till det datum då de åtgärder som genomför ändringen i MiFID II i nationell lagstiftning träder i kraft. Regeringen anser att detta uttalande ger uttryck för syftet med det tillfälliga undantaget och välkomnar därför initiativet från Esma för att säkerställa en likartad tillämpning av kravet i alla medlemsstater.

## 6.6 Fondbolag och AIF-förvaltare

**Regeringens förslag:** Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som inom ramen för sin fondverksamhet lämnar råd till kunder om fondandelar, ska i den verksamheten tillämpa kravet i lagen om värdepappersmarknaden att, vid tillhandahållande av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar, analysera kostnaderna och nyttan av bytet och informera kunden. Detsamma ska gälla ett fondbolag som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och att som sidotjänst lämna investeringsråd. Kravet ska dock inte tillämpas när tjänster tillhandahålls en professionell kund, om inte kunden begär det. En sådan begäran ska dokumenteras av fondbolaget eller AIF-förvaltaren.

**Regeringens bedömning:** Det krävs inte några ytterligare ändringar i lagen om värdepappersfonder eller lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

**Promemorian** behandlar inte frågan.

**Remissinstanserna:** *Fondbolagens förening* noterar att promemorian inte behandlar konsekvenserna för de fondbolag som bedriver portföljförvaltning eller investeringsrådgivning och som, genom hänvisningar i lagen (2004:46) om värdepappersfonder respektive lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, kommer att omfattas av de nya reglerna. Föreningen påpekar vikten av att hänvisningarna blir korrekta även efter ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden och nämner att det t.ex. synes som om en hänvisning till 9 kap. 23 a § saknas i nuvarande lydelse av 7 kap. 3 § lagen om värdepappersfonder.

### Skälen för regeringens förslag och bedömning

#### *Bakgrund*

Fondbolagens verksamhet regleras i lagen (2004:46) om värdepappersfonder. I den lagen genomförs i svensk rätt 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 det följande kallat UCITS-direktivet. Den verksamhet som bedrivs av förvaltare av alternativa investeringsfonder (AIF-förvaltare) regleras i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, som i svensk rätt genomför Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alter-

nativa 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 det följande kallat AIFM-direktivet.

### *Rådgivning om fondandelar*

Fondbolag och AIF-förvaltare får inom ramen för sin fondverksamhet utföra finansiell rådgivning om andelar i fonder. I den verksamheten ska ett antal bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden tillämpas. Enligt lagen om värdepappersfonder (2 kap. 17 g §) ska ett fondbolag som i sin verksamhet lämnar råd till kunder om fondandelar, i andra fall än i fråga om investeringsrådgivning avseende finansiella instrument, när det utför sådana tjänster tillämpa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller för ett värdepappersinstitut när det utför sådana tjänster (8 kap. 12 och 15 §§ och 9 kap. 3–6, 10, 17, 21, 23 och 27–29 §§). På motsvarande sätt gäller enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (8 kap. 1 a §) att samma bestämmelser ska tillämpas av en AIF-förvaltare som i sin verksamhet lämnar råd till investerare om andelar eller aktier i alternativa investeringsfonder i andra fall än i fråga om sådan investeringsrådgivning avseende finansiella instrument som utgör en sidotjänst. Därutöver ska både fondbolag och AIF-förvaltare vid rådgivning om andelar i fonder tillämpa ett antal bestämmelser i den delegerade förordningen till MiFID II och i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse. Detta följer av Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder respektive Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Bland de bestämmelser som både fondbolag och AIF-förvaltare ska tillämpa när de inom ramen för sin fondverksamhet utför finansiell rådgivning om andelar i fonder, finns 9 kap. 23 § lagen om värdepappersmarknaden, som i svensk rätt delvis genomför artikel 25.2 i MiFID II, samt artikel 54 i den delegerade förordningen till MiFID II, som preciserar kraven enligt artikel 25.2 i MiFID II. Som nämns i avsnitt 6.5.3 har det genom ändringsdirektivet förts in ett krav i MiFID II som motsvarar det krav i samband med investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innebär byte av investeringar, som i dag finns artikel 54.11 i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 1.5 i ändringsdirektivet, artikel 25.2 tredje stycket i MiFID II). I det avsnittet föreslås att detta krav ska införas i en ny bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden. I avsnitt 6.5.4 föreslås att det enligt den nya bestämmelsen ska gälla ett undantag som innebär att kravet inte ska tillämpas när tjänster tillhandahålls en professionell kund, om inte kunden begär det. En sådan begäran ska dokumenteras. För att direktivets krav, som ska tillämpas i samband med investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, ska gälla även för fondbolag och AIF-förvaltare som inom ramen för fondverksamheten utför finansiell rådgivning om andelar i fonder, bör det i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder införas hänvisningar till den nya bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden.

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som inom ramen för sin fondverksamhet lämnar råd om andelar i fonder bör i den verksamheten även

omfattas av de ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som föreslås i avsnitt 6.5.4 i fråga om krav på rapportering till kunder om utförda tjänster. Eftersom det förslaget avser en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (9 kap. 27 §) som redan i dag ingår bland de bestämmelser i den lagen som räknas upp i lagen om värdepappersfonder (2 kap. 17 g §) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (8 kap. 1 a §) krävs inga lagändringar för att ändringarna i den bestämmelsen ska gälla för även fondbolag och AIF-förvaltare.

#### *Portföljförvaltning och sidotjänster*

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare kan även, utanför fondverksamheten, få tillstånd att tillhandahålla portföljförvaltning och att som sidotjänst lämna investeringsråd i fråga om andra finansiella instrument än fondandelar. Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare får även utföra vissa andra sidotjänster. Enligt lagen om värdepappersfonder (7 kap. 3 §) ska ett fondbolag när det utför diskretionär portföljförvaltning avseende finansiella instrument eller sidotjänster tillämpa ett stort antal bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som gäller för ett värdepappersinstitut som utför sådana tjänster (8 kap. 9–12, 14–16 och 22 §§ och 9 kap. 1, 3–6, 9, 10, 12–23, 26–29, 30 a och 40 §§, 41 § första stycket och 43 §). Enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (3 kap. 2 § tredje stycket) ska även en AIF-förvaltare när den erbjuder och tillhandahåller diskretionär portföljförvaltning eller sidotjänster tillämpa dessa bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden och dessutom några ytterligare bestämmelser i den lagen (8 kap. 2, 9–12, 14–20 och 22 §§ och 9 kap. 1, 3–10, 12–29, 30 a och 40 §§, 41 § första stycket och 43 §). Därutöver ska både fondbolag och AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och sidotjänster tillämpa ett antal bestämmelser i den delegerade förordningen till MiFID II (se artikel 1.1).

På samma sätt som när det gäller rådgivning om andelar i fonder, ska både fondbolag och AIF-förvaltare när de utför portföljförvaltning och investeringsrådgivning i fråga om andra finansiella instrument, tillämpa det krav i samband med investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innebär byte av investeringar som i dag finns i den delegerade förordningen till MiFID II (artikel 54.11). För att detta krav ska fortsätta att gälla för sådan verksamhet bör det i lagen om värdepappersfonder införas en hänvisning till den nya bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden som föreslås i avsnitt 6.5.3. I denna hänvisning ingår även det undantag från bestämmelsen som föreslås i avsnitt 6.5.4. I lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder ingår den bestämmelsen redan i ett intervall av paragrafer i lagen om värdepappersmarknaden som ska tillämpas av en AIF-förvaltare när den utför portföljförvaltning och sidotjänster. Det krävs därför ingen lagändring för att kravet ska gälla även för AIF-förvaltare.

Ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och sidotjänster bör i den verksamheten även omfattas av de ändringarna i de bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som handlar om lättnader i kraven på information till kunder om kostnader och avgifter (9 kap. 15 §) och på rapportering till kunder om utförda tjänster (9 kap. 27 §) som föreslås i avsnitt 6.5.4. En AIF-förvaltare bör

även omfattas av den ändring i bestämmelsen om jämbördiga motparter som föreslås i avsnitt 6.5.5 och som innebär lättnader i kraven på information och rapportering till jämbördiga motparter (9 kap. 8 §). Eftersom de ändringarna avser bestämmelser som redan i dag ingår bland de bestämmelser som räknas upp i lagen om värdepappersfonder (7 kap. 3 §) och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (3 kap. 2 § tredje stycket) krävs inga lagändringar för att ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden ska gälla även för fondbolag och AIF-förvaltare.

Därutöver bör ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och sidotjänster, i den verksamheten även tillämpa de nya bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som föreslås i avsnitt 6.5.2 och som har samband med dessa tjänster och med de bestämmelser som gäller vid tillhandahållande av tjänsterna. De undantag från produktstyrningskrav som föreslås bör därför tillämpas även av fondbolag och AIF-förvaltare som tillhandahåller portföljförvaltning och sidotjänster, i den del de avser undantag från produktstyrningskrav som ska tillämpas. Den nya bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden om information till kunder i elektroniskt format bör också den tillämpas även i fråga om information som ett fondbolag eller en AIF-förvaltare som har tillstånd för diskretionär portföljförvaltning och sidotjänster ska lämna till kunder inom ramen för den verksamheten. Detsamma bör gälla den bestämmelse i samma lag om information om kostnader och avgifter i efterhand när avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation som även den föreslås i avsnitt 6.5.2. Alla dessa nya bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden ingår i de intervall av paragrafer i den lagen som ska tillämpas av fondbolag och AIF-förvaltare när de utför portföljförvaltning och sidotjänster enligt lagen om värdepappersfonder (7 kap. 3 §) respektive lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (3 kap. 2 § tredje stycket). Det krävs därför inga lagändringar för att de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden ska gälla även för fondbolag och AIF-förvaltare.

## 6.7 Investeringsanalys

<p><b>Regeringens bedömning:</b> De nya reglerna om investeringsanalys i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument kräver inte någon lagstiftningsåtgärd.</p>
---

**Promemorians 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 begränsningar av ersättningar och förmåner till värdepappersföretag från någon annan än kunden (artikel 24.9). Detaljerade regler om ersättningar och förmåner finns i kommissionens delegerade direktiv (EU) 2017/593 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, produktstyrningskrav och regler för tillhandahållande



eller mottagande av avgifter, provisioner eller andra monetära eller icke-monetära förmåner, i det följande kallat det delegerade direktivet. En särskild förmån som omfattas av begränsningarna är investeringsanalys. I det delegerade direktivet finns regler om villkoren för att ett värdepappersinstitut ska kunna ta emot investeringsanalystjänster från tredje man utan att det är att betrakta som en ersättning eller förmån.

Genom ändringsdirektivet har gjorts ändringar i MiFID II som innebär att förutsättningarna för tillhandahållande av investeringsanalys ändras (artikel 1.4 c i ändringsdirektivet, artikel 24.9a i MiFID II). Det innebär att tillhandahållande av investeringsanalys från tredje part till värdepappersföretag som tillhandahåller portföljförvaltning eller andra investerings-tjänster eller tillhörande tjänster till kunder, något förenklat, ska anses fullgöra skyldigheterna om

a) ett avtal som identifierar vilken del av eventuella kombinerade avgifter eller gemensamma betalningar för orderutförande- och investeringsanalystjänster som kan hänföras till investeringsanalys har ingåtts mellan värdepappersföretaget och leverantören av investeringsanalys innan orderutförande- eller investeringsanalystjänster har tillhandahållits,

b) värdepappersföretaget informerar sina kunder om de gemensamma betalningarna för orderutförande- och investeringsanalystjänster som görs till tredjepartsleverantörer av investeringsanalys, och

c) investeringsanalystjänsterna för vilken de kombinerade avgifterna eller den gemensamma betalningen görs omfattar emittenter vilkas börsvärde inte översteg 1 miljard euro under de 36 månader som föregick tillhandahållandet av investeringsanalystjänsterna.

Vidare anges att investeringsanalys, vid tillämpning av de nya reglerna, ska förstås som analysmaterial eller tjänster som rör ett eller flera finansiella instrument eller andra tillgångar, eller emittenter eller potentiella emittenter av finansiella instrument, eller som omfattar analysmaterial eller tjänster som har nära samband med en viss bransch eller marknad så att den bidrar med information om finansiella instrument, tillgångar eller emittenter inom den branschen eller marknaden.

Investeringsanalys ska enligt de nya reglerna också omfatta material eller tjänster som uttryckligen eller implicit rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och ger en underbyggd uppfattning om nuvarande eller framtida värde eller pris på finansiella instrument eller tillgångar, eller på annat sätt innehåller analyser och ursprungliga insikter och drar slutsatser baserat på ny eller befintlig information som kan användas för att informera om en investeringsstrategi och vara relevant och kunna tillföra värde till värdepappersföretagets beslut på uppdrag av kunder som debiteras för den investeringsanalysen.

De preciserade krav avseende investeringsanalys som finns i det delegerade direktivet har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i myndighetsföreskrifter (9 kap. 50 § 6 lagen om värdepappersmarknaden, 6 kap. 1 § 29 förordningen [2007:572] om värdepappersmarknaden och 7 kap. 8–19 §§ Finansinspektionens föreskrifter [FFFS 2017:2] om värdepappersrörelse). Det är lämpligt att även de nya regler som genom ändringsdirektivet har införts i MiFID II genomförs i bestämmelser i myndighetsföreskrifter. De nya bestämmelser som behövs bedöms kunna införas med stöd av det befintliga bemyndigandet i lagen om värdepappersmarknaden. Det krävs därför inte någon lagstiftningsåtgärd.

## 6.8 Förenklningar och lättnader avseende handel med råvaruderivat

### 6.8.1 Undantag från tillståndsplikt för handel med råvaruderivat

**Regeringens förslag:** Företag som utnyttjar undantaget från tillståndsplikt enligt lagen om värdepappersmarknaden vid handel med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat hänförliga till utsläppsrätter ska på begäran av Finansinspektionen rapportera på vilken grund företaget bedömer att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II anges att tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamheter i form av en regelbunden verksamhet eller rörelse på yrkesmässig grund ska auktoriseras i förväg av den behöriga myndighet som hemmedlemsstaten har utsett (artikel 5.1). Direktivet ska dock inte tillämpas på personer som handlar för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa, eller som tillhandahåller andra investeringstjänster än handel för egen räkning rörande sådana instrument till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet, om vissa förutsättningar är uppfyllda (artikel 2.1 j). Till dessa förutsättningar hör att detta är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet, sett till koncernen som helhet, och att personerna årligen anmäler till den berörda behöriga myndigheten att de utnyttjar undantaget och på begäran rapporterar till den behöriga myndigheten om den grund på vilken de anser att deras verksamhet är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet.

Genom ändringsdirektivet har förutsättningarna i MiFID II för utnyttjande av undantaget från tillståndsplikt ändrats, så att det räcker med att personer som tillämpar undantaget på begäran rapporterar till den behöriga myndigheten på vilken grund de har bedömt att deras verksamhet är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet (artikel 1.2 a i ändringsdirektivet, artikel 2.1 j i MiFID II).

Reglerna i MiFID II om tillstånd och undantag från tillståndsplikt har i svensk rätt genomförts i bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 1–6 §§). Bestämmelsen om undantag från tillståndsplikt i vissa fall för handel med råvaruderivat (2 kap. 5 § första stycket 11) bör ändras så att personer som tillämpar undantaget på begäran ska rapportera till Finansinspektionen på vilken grund de har bedömt att deras verksamhet är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet.

### 6.8.2 Färre råvaruderivat omfattas av positionslimiter

**Regeringens förslag:** Positionslimiter ska bara fastställas och tillämpas för jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat.

Råvaruderivat ska betraktas som kritiska eller signifikanta när storleken på öppna positioner, räknat som summan av alla nettopositioner som innehas av slutliga positionshavare, är åtminstone 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns det regler om positionslimiter och kontroller av positionshantering i råvaruderivat (artikel 57). De innebär att behöriga myndigheter, i enlighet med den beräkningsmetod som fastställts av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma), ska fastställa och tillämpa positionslimiter 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. Limiterna ska fastställas på grundval av alla positioner som innehas av en person eller på personens vägnar på aggregerad gruppnivå i syfte att förhindra marknadsmissbruk, 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 (artikel 57.1 första stycket).

Genom ändringsdirektivet har tillämpningsområdet för reglerna om positionslimiter begränsats till att bara omfatta jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat (artikel 1.10 a i ändringsdirektivet, artikel 57.1 i MiFID II). Definitionen av jordbruksråvaruderivat i MiFID II har ändrats så att den även omfattar derivat avseende fisk, skaldjur och andra vattenlevande organismer (se avsnitt 6.3). Enligt de nya reglerna i direktivet ska råvaruderivat betraktas som kritiska eller signifikanta när storleken på öppna positioner, räknat som summan av alla nettopositioner som innehas av slutliga positionshavare, är åtminstone 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år (artikel 57.1 första stycket). Esma ska upprätta en förteckning över de kritiska eller signifikanta råvaruderivat som ska omfattas av positionslimiter (artikel 1.9 b i ändringsdirektivet, artikel 57.3 första stycket i MiFID II). Ändringen av tillämpningsområdet för reglerna om positionslimiter har även medfört flera följändringar (artikel 1.9 b och c i ändringsdirektivet, artikel 57.4, 57.6 och 57.7 i MiFID II).

Reglerna i MiFID II om positionslimiter har i svensk rätt genomförts genom motsvarande bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden (15 a kap. 1–6 §§). Dessa bestämmelser bör ändras på motsvarande sätt som i direktivet så att positionslimiter bara ska fastställas och tillämpas för jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat. Det innebär även att råvaruderivat ska betraktas som kritiska eller signifikanta när storleken på öppna positioner, räknat som summan av alla nettopositioner som innehas av slutliga positionshavare, är åtminstone 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år.

### 6.8.3 Utökade möjligheter till undantag från att tillämpa positionslimiter

**Regeringens förslag:** Möjligheten till undantag från att tillämpa positionslimiter ska även omfatta

– positioner som innehas av en finansiell enhet eller för en finansiell enhets räkning, om den agerar för en icke-finansiell enhets räkning, när enheterna ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och positionerna på ett objektivet mätbart sätt minskar riskerna i den icke-finansiella enhets affärsverksamhet, och

– positioner som innehas av en finansiell eller icke-finansiell motpart och som på ett objektivet mätbart sätt är ett resultat av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, enligt krav som ställs av tillsynsmyndigheterna med stöd av unionsrätten eller nationell rätt, eller av handelsplatserna.

**Promemorians förslag** överensstämmer i sak med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Nasdaq Stockholm AB* föreslår att det tydliggörs att det andra av de två undantag som föreslås gäller positioner som innehas av en finansiell och icke-finansiell motpart.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska de positionslimiter som fastställs av behöriga myndigheter inte vara tillämpliga på positioner som innehas för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten hos denna icke-finansiella enhet (artikel 57.1 andra stycket).

Genom ändringsdirektivet har det införts regler om undantag även för andra typer av positioner (artikel 1.10 a). De innebär att positionslimiterna inte ska gälla för positioner som innehas av, eller för, en finansiell enhet som ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och agerar för en icke-finansiell enhets räkning vilken ingår i den huvudsakligen kommersiella koncernen, om dessa positioner på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets affärsverksamhet (artikel 57.1 andra stycket b i MiFID II). Limiterna ska inte heller gälla för positioner som innehas av finansiella och icke-finansiella motparter och som på ett objektivet mätbart sätt är resultatet av transaktioner som ingåtts för att uppfylla skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats där det finns en sådan skyldighet (artikel 57.1 andra stycket b i MiFID II).

Reglerna i MiFID II om undantag från att tillämpa positionslimiter på vissa positioner som en icke-finansiell enhet eller någon annan för enhets räkning innehar har genomförts i svensk rätt genom en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (15 a kap. 6 §). Bestämmelsen bör ändras så att den omfattar de ytterligare undantag som har införts i reglerna i MiFID II genom ändringsdirektivet. Regeringen instämmer med *Nasdaq Stockholm AB* om att det bör framgå uttryckligen av bestämmelsen att undantaget avseende positioner som är ett resultat av transaktioner som ingåtts för att uppfylla skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats ska gälla för positioner som innehas av en finansiell eller en icke-finansiell motpart.

## 6.8.4 Värdepapperiserade derivat ska inte omfattas av reglerna om positionslimiter och rapportering

**Regeringens förslag:** Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om positionslimiter och positionsrapportering ska inte tillämpas på värdepapperiserade derivat.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II finns regler om positionslimiter och kontroller av positionshantering i råvaruderivat (se avsnitt 6.7.2). De innebär att behöriga myndigheter ska fastställa och tillämpa positionslimiter för råvaruderivat som handlas på handelsplatser och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa (artikel 57.1 första stycket). I MiFID II anges även att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa varje vecka ska offentliggöra 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 (artikel 58.1 första stycket a). Rapporten ska översändas till den behöriga myndigheten och till Esma. Rapporteringsskyldigheten omfattar även att åtminstone varje dag ge den behöriga myndigheten en fullständig uppdelad redovisning av positionerna som innehas av alla personer på handelsplatsen, inklusive deltagare och deras kunder (artikel 58.1 första stycket b). Därutöver ska värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats till den behöriga myndigheten för handelsplatsen där instrumenten handlas eller den centrala behöriga myndigheten, åtminstone dagligen lämna 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 nåtts (artikel 58.2). För att göra det möjligt att övervaka att ovan redovisade krav fullgörs ska deltagare på reglerade marknader och MTF-plattformar och kunder till OTF-plattformar åtminstone dagligen till företaget som driver handelsplatsen rapportera detaljerade uppgifter om sina 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 nåtts (artikel 58.3).

Genom ändringsdirektivet har det införts särskilda regler i MiFID II om att reglerna om positionslimiter och om positionsrapportering inte ska tillämpas på värdepapperiserade derivat (artikel 1.10 a i ändringsdirektivet, artikel 57.1 andra stycket d i MiFID II).

Reglerna i MiFID II om positionslimiter och om positionsrapportering har i svensk rätt genomförts genom motsvarande bestämmelser i lagen om

värdepappersmarknaden (15 a kap. 1–6 och 11–14 §§). I lagen bör det införas ett undantag från dessa bestämmelser för värdepapperiserade derivat.

### 6.8.5 Gemensamma positionslimiter ska fastställas för råvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska fastställa en gemensam positionslimit när jordbruksråvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och med samma egenskaper handlas i betydande volymer både på en handelsplats i Sverige och på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES, om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet. Detsamma ska gälla när kritiska eller signifikanta råvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och med samma egenskaper handlas både på en handelsplats i Sverige och på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II gäller att om 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 (artikel 57.6). 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.

Genom ändringsdirektivet har det gjorts en ändring i MiFID II så att bara jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat omfattas (se avsnitt 6.8.2). Därutöver har det gjorts ändringar med avseende på underlaget för fastställandet av den gemensamma positionslimiten (artikel 1.10 c i ändringsdirektivet, artikel 57.6 i MiFID II). Begreppet ”samma råvaruderivat” har tagits bort. I stället ska en gemensam positionslimit fastställas för derivat som avser samma underliggande råvara och med samma egenskaper. Slutligen ska kriteriet att handeln ska ske i betydande volymer bara gälla för jordbruksråvaruderivat.

Reglerna i MiFID II om gemensam positionslimit har i svensk rätt genomförts genom en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (15 a kap. 4 §). Bestämmelsen bör ändras på motsvarande sätt som reglerna i MiFID II så att en gemensam positionslimit ska fastställas för jordbruksråvaruderivat och för kritiska eller signifikanta råvaruderivat under de förutsättningar som anges i direktivet.

## 6.8.6 Kontroller för positionshantering

**Regeringens förslag:** De kontroller för positionshantering som ska tillämpas av ett värdepappersinstitut eller en börs som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas ska ge institutet eller börsen befogenhet att få tillträde till uppgifter om positioner i råvaruderivat på andra handelsplatser och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, om dessa positioner avser samma underliggande råvara och har samma egenskaper som råvaruderivat som handlas på handelsplatsen och innehas genom deltagare på handelsplatsen.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Energiföretagen Sverige* efterfrågar ett förtydligande om i vilka fall den som innehar en position i ett råvaruderivat som inte omfattas av positionslimiter kan tvingas minska sin position utan att ha brutit mot någon positionslimit. *Nasdaq Stockholm AB* anser att kontrollerna för positionshantering främst bör införas på derivat som avvecklas fysiskt då dessa potentiellt skulle kunna förhindra plötsliga och orimliga fluktuationer i priset på den fysiska varan. För derivatkontrakt som avvecklas kontant, så som nordiska elderivat, ser inte Nasdaq samma behov av kontroller och anser att dessa derivat bör undantas.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt MiFID II ska värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat tillämpa positionshanteringskontroller (artikel 57.8). Kontrollerna ska bl.a. ge handelsplatserna befogenheter att 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 (artikel 57.8 första stycket b).

Genom ändringsdirektivet har det gjorts en ändring i MiFID II så att befogenheten att inhämta information i lämpliga fall även ska inbegripa positioner som innehas i råvaruderivat som baseras på samma underliggande råvara och har samma egenskaper på andra handelsplatser och i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt genom medlemmar och deltagare (artikel 1.10 c i ändringsdirektivet, artikel 57.8 första stycket b i MiFID II).

Kravet i MiFID II att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas ska tillämpa kontroller för positionshantering som ger företaget eller operatören befogenhet att få tillgång till viss information har genomförts i svensk rätt genom en motsvarande bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden (15 a kap. 7 §). Bestämmelsen bör ändras så att befogenheten i lämpliga fall även ska inbegripa information om positioner i råvaruderivat på andra handelsplatser och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, under de förutsättningar som anges i direktivet.

Med anledning av synpunkterna från *Energiföretagen Sverige* och *Nasdaq Stockholm AB:s* synpunkt i fråga om vilka derivat som ska omfattas av kontroller för positionshantering, noterar regeringen att det i

MIFID II inte anges någon annan begränsning av tillämpningsområdet än att kontrollerna ska tillämpas för handelsplatser där det bedrivs handel med råvaruderivat. Det finns därmed inte skäl att begränsa tillämpningsområdet i förhållande till promemorians förslag. Vidare konstaterar regeringen att bestämmelsen om kontroller för positionshantering innebär att det ställs krav på att en handelsplats ska ha befogenhet att vidta vissa åtgärder. Däremot anges inte i vilka situationer handelsplatsen ska ha rätt att utnyttja denna befogenhet. Detta får i stället avgöras med hänsyn till om det i varje enskilt fall finns skäl för att utnyttja befogenheten.

## 6.9 Anmälningar om misstänkta överträdelser hos leverantörer av datarapporteringstjänster

**Regeringens förslag:** Kravet på företag som tillhandahåller datarapporteringstjänster att ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertaga anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten ska bara gälla för sådana leverantörer av datarapporteringstjänster som Finansinspektionen har tillsyn över.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Nasdaq Stockholm AB* anser att det hade varit önskvärt att senarelägga flytten av ansvar för auktorisation och tillsyn över leverantörer av datarapporteringstjänster från lokala tillsynsmyndigheter till Esma.

**Skälen för regeringens förslag:** I MiFID II har det tidigare funnits regler om tillståndsplikt och om organisatoriska krav och verksamhetskrav för leverantörer av datarapporteringstjänster, dvs. godkända rapporteringsmekanismer (APA-leverantörer), godkända publiceringsarrangemang (ARM-leverantörer) och tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation (CTP-leverantörer). Dessa regler har upphävts genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2177 av den 18 december 2019 om ändring av direktiv 2009/138/EG om upptagande och utövande av försäkrings- och återförsäkringsverksamhet (Solvens II), direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument samt direktiv (EU) 2015/849 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt eller finansiering av terrorism (artikel 1.4). Motsvarande bestämmelser har i stället införts i MiFIR genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2175 av den 18 december 2019 om ändring av förordning (EU) nr 1093/2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska bankmyndigheten), förordning (EU) nr 1094/2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten), förordning (EU) nr 1095/2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), förordning (EU) nr 600/2014 om marknader för finansiella instrument, förordning (EU) 2016/1011 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat, och förordning (EU) 2015/847 om uppgifter som ska åtfölja överföringar av medel (artikel 4.2). De nya bestämmelserna i MiFIR innebär att ansvaret för auktorisation och



tillsyn över leverantörer av datarapporterings tjänster ska tas över av Esma, utom för APA-leverantörer och ARM-leverantörer som på grund av sin begränsade relevans för den inre marknaden fortsatt ska omfattas av auktorisation och tillsyn av en medlemsstats behöriga myndighet. Ändringarna ska tillämpas fr.o.m. den 1 januari 2022.

I MiFID II finns även regler om att medlemsstaterna ska kräva att bl.a. leverantörer av datarapporterings tjänster ska ha inrättat lämpliga förfaranden för att deras anställda ska kunna anmäla potentiella eller faktiska överträdelser internt genom en särskild, oberoende autonom kanal (artikel 73.2). De reglerna ändrades inte i samband med att övriga regler om datarapporterings tjänster togs bort ur direktivet. Genom ändringsdirektivet har det dock gjorts en ändring i MiFID II så att de nu aktuella reglerna i direktivet inte ska tillämpas på andra leverantörer av datarapporterings tjänster än APA-leverantörer och ARM-leverantörer som omfattas av auktorisation och tillsyn av en medlemsstats behöriga myndighet (artikel 1.12 i ändringsdirektivet, artikel 73.2 i MiFID II).

De bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som i svensk rätt genomförde de i MiFID II numera upphävda reglerna om tillståndsplikt och om organisatoriska krav och verksamhetskrav för leverantörer av datarapporterings tjänster har upphävts genom lagen (2020:1157) om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (prop. 2020/21:24, bet. 2020/21:FiU14, rskr. 2020/21:75). Genom den lagen gjordes det inte någon ändring i bestämmelsen i lagen om värdepappersmarknaden om att den som tillhandahåller en datarapporterings tjänst ska ha ändamålsenliga system för att från anställda omhändertagna anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten (10 kap. 15 §). Den bestämmelsen bör därför ändras så att den bara ska tillämpas på leverantörer av datarapporterings tjänster som Finansinspektionen har tillsyn över.

Med anledning av *Nasdaq Stockholm AB:s* synpunkt konstaterar regeringen att flytten av ansvar för auktorisation och tillsyn över leverantörer av datarapporterings tjänster från nationella behöriga myndigheter till Esma regleras i MiFIR och därför inte berörs av förslagen i detta lagstiftningsärende.

## 7 Lagstiftningsåtgärder med anledning av ändringar i EU:s prospektförordning

### 7.1 Bakgrund

Prospekt ska upprättas när överlåtbara värdepapper erbjuds allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad. Prospektet ska innehålla den information som investerare behöver för att göra en bedömning av värdepappren och företaget som ger ut dessa.

EU:s prospektförordning är ett EU-harmoniserat regelverk som ska säkerställa investerarskydd och stärka den inre marknaden. Förordningen började tillämpas i sin helhet den 21 juli 2019 och är direkt tillämplig i

Sverige. Kompletterande bestämmelser till förordningen har införts i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning (prop. 2018/19:83, bet. 2018/19:FiU40, rskr. 2018/19:237).

## 7.2 Vilka ändringar har gjorts i EU-förordningen?

Som nämns i avsnitt 5 presenterade Europeiska kommissionen i juli 2020 ett åtgärds paket för att främja en tidig återhämtning av ekonomierna. Dessa åtgärder inkluderade ändringar i EU:s prospektförordning. Den 16 februari 2021 antogs förordningen om ändring av EU:s prospektförordning. De ändringar som har gjorts i regelverket består av tre delar.

Tidigare har företag vars överlåtbara värdepapper under minst 18 månader varit upptagna till handel på en reglerad marknad eller en tillväxtmarknad för små och medelstora företag kunnat upprätta ett förenklat prospekt. Genom förordningen om ändring av EU:s prospektförordning har det införts ändringar som innebär att dessa företag ska få använda sig av en ny mindre omfattande typ av aktieprospekt, ett återhämtningsprospekt, med den begränsade information som investerare behöver för att kunna göra en välgrundad bedömning. Ändringen ska underlätta för dessa företag att finansiera sig med eget kapital. Lättnaden ska vara temporär och gälla t.o.m. den 31 december 2022.

Den andra ändringen är riktade lättnader för kreditinstitut. Tidigare har, under vissa omständigheter, kreditinstitut undantagits från kravet på att upprätta prospekt vid erbjudande till allmänheten eller upptagande till handel på reglerad marknad av skuldinstrument om det totala beloppet för dessa värdepapper under 12 månader inte överstiger 75 miljoner euro. Ändringen innebär att detta tröskelvärde temporärt, under en period t.o.m. den 31 december 2022, höjs till 150 miljoner euro. Den temporära höjningen av tröskelvärdet ska underlätta för små och medelstora banker att upprätthålla sin kreditgivning till företag och hushåll som påverkats negativt av covid-19-pandemin.

Den tredje ändringen handlar om hur eventuell ny information som tillkommer efter att ett prospekt har upprättats till dess tiden för ett erbjudande löper ut och som kan påverka investerarens bedömning, ska hanteras i relation till det redan offentliggjorda prospektet. Ändringen är temporär och innebär att den tid en finansiell mellanhand får på sig att informera investerarna om ett tillägg till prospektet utökas från en till två arbetsdagar och att den tid investeraren har på sig att återkalla sitt åtagande om köp utsträcks till tre arbetsdagar. Ändringen ska gälla t.o.m. den 31 december 2022 och syftar till att underlätta för den finansiella mellanhanden att fullgöra sin skyldighet gentemot investerare med rätt att återkalla sitt åtagande.

Ändringarna i EU:s prospektförordning trädde i kraft den 18 mars 2021.

### 7.3 Ytterligare överträdelser som ska kunna medföra sanktionsavgift

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska ingripa mot

1. en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper om ett tillägg till prospektet offentliggörs enligt artikel 23.2a och 23.3a, eller

2. den som, i egenskap av finansiell mellanhand, har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att inte lämna information till investerare artikel 23.3a.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt EU:s prospektförordning ska medlemsstaterna ge behöriga myndigheter befogenhet att påföra lämpliga administrativa sanktioner och vidta andra lämpliga administrativa åtgärder som åtminstone ska tillämpas på de överträdelser som räknas upp i förordningen. Dessa sanktioner och åtgärder ska vara effektiva, proportionella och avskräckande (artikel 38.1).

Genom förordningen om ändring av EU:s prospektförordning har det bl.a. införts temporära ändringar i förordningen som innebär att den tid en finansiell mellanhand får på sig att informera investerarna om ett tillägg till ett prospekt utökas till slutet av den första arbetsdagen efter den dag då tillägget offentliggjordes och att den tid investeraren har på sig att återkalla sitt åtagande om köp utsträcks till tre arbetsdagar. Lättnaderna i fråga om dessa tidsfrister ska gälla från den 18 mars 2021 till och med den 31 december 2022 (artikel 1.8 i förordningen om ändring av EU:s prospektförordning, artikel 23.2a och 23.3a i EU:s prospektförordning).

Bestämmelser om ingripanden vid överträdelser av EU:s prospektförordning har införts i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning. I lagen anges att Finansinspektionen ska ingripa mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2 och 23.3. Reglerna om sanktioner och andra administrativa åtgärder i EU:s prospektförordning har inte ändrats med anledning av införandet av de temporära bestämmelserna i artikel 23.2a och 23.3a. Det finns dock inget som hindrar att medlemsstaterna inför möjlighet för den behöriga myndigheten att ingripa genom att besluta om sanktioner i fler situationer än de som räknas upp i förordningen. I förordningen anges nämligen bara de överträdelser som åtminstone ska kunna leda till beslut om sanktion. För att Finansinspektionen ska ha samma möjligheter att ingripa mot överträdelser även under den tid då de temporära bestämmelserna i EU:s prospektförordning

tillämpas är det lämpligt att inspektionen får ingripa när någon inte fullgör sina skyldigheter enligt artikel 23.2a eller 23.3a i förordningen.

## 8 Lagstiftningsåtgärder med anledning av ändringar i ramverket för värdepapperisering

### 8.1 Bakgrund

Värdepapperisering gör det möjligt för en långgivare eller en borgenär, oftast ett kreditinstitut eller ett annat företag, att finansiera en uppsättning lån, exponeringar eller fordringar som t.ex. bostadslån, konsumentlån eller kundfordringar, genom att omvandla dem till överlåtbara värdepapper. Värdepapperiseringen sker genom att långgivaren väljer ut en portfölj av sin utlåning, ompaketerar och sammanför lånen i olika riskkategorier (s.k. trancher) riktade till olika typer av investerare. Investerarna får därmed tillgång till placeringar i lån och andra exponeringar som de annars inte skulle ha direkt tillgång till. Avkastningen till investerarna kommer från de kassaflöden som genereras av de underliggande lånen.

EU:s förordning om värdepapperisering trädde i kraft den 17 januari 2018 och började tillämpas den 1 januari 2019. Syftet med förordningen är att fastställa ett allmänt ramverk för värdepapperisering och att skapa ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering (STS-värdepapperisering). Förordningen är tillämplig på aktörer som på olika sätt deltar i värdepapperisering och tillämpningsområdet omfattar institutionella investerare, originatorer, medverkande institut, ursprungliga långgivare och specialföretag för värdepapperisering (artikel 1). I förordningen finns även bestämmelser om tredje parts kontroll av att STS-kriterierna är uppfyllda (artikel 28).

EU:s förordning om värdepapperisering är direkt tillämplig i Sverige. Kompletterande bestämmelser till förordningen har införts i lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering (prop. 2019/20:37, bet. 2019/20:FiU19, rskr. 2019/20:88).

### 8.2 Vilka ändringar har gjorts i EU-förordningen?

Som nämns i avsnitt 5 presenterade Europeiska kommissionen i juli 2020 ett åtgärds paket för att främja en tidig återhämtning av ekonomierna. Bland dessa åtgärder ingick ändringar i EU:s förordning om värdepapperisering. De ändringar som gjorts i regelverket genom förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering baseras på rekommendationer i rapporter som lagts fram av Europeiska bankmyndigheten (Eba) den 23 oktober 2019 respektive den 6 maj 2020. I dessa rapporter beaktas den globala standard som Baselkommittén för banktillsyn håller på att ta

fram. Ändringarna innebär att en sedan tidigare planerad översyn av regelverken tidigare läggs.

De ändringar i EU:s förordning om värdepapperisering som har gjorts genom förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering kan delas in i två delar. Den första delen av ändringarna innebär att även s.k. syntetiska värdepapperiseringar ska kunna omfattas av ramverket för STS-värdepapperisering. En syntetisk värdepapperisering innebär, till skillnad från en traditionell värdepapperisering, att de underliggande exponeringarna inte överläts till ett specialföretag. Kreditgivaren behåller i stället exponeringarna på sin balansräkning och överlåter bara den kreditrisk som är kopplad till de underliggande exponeringarna genom ett derivatkontrakt eller garantier. Ändringarna i EU:s förordning om värdepapperisering innebär att det ställs upp kriterier för när syntetiska värdepapperiseringar ska kunna omfattas av ramverket för STS-värdepapperisering.

Den andra delen innebär ändringar för att anpassa regelverket till värdepapperiseringar av s.k. nödlidande exponeringar (exponeringar mot nödlidande krediter, dvs. sådana där låntagaren inte betalar enligt överenskommelse) och på så sätt underlätta för banker att överlåta dessa. Dessa anpassningar har bedömts nödvändiga för att beakta de särskilda förhållanden som gäller vid överlåtelse av nödlidande krediter, bl.a. att överlåtelse görs med en rabatt och att investerarens risk ser annorlunda ut. I EU:s förordning om värdepapperisering har det bl.a. gjorts ändringar i fråga om utformningen av kravet på den risk som ska behållas på bankens balansräkning vid värdepapperisering av nödlidande krediter.

### 8.3 Ytterligare överträdelser som ska kunna medföra sanktionsavgift

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska ingripa mot en originator eller ett medverkande institut som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s förordning om värdepapperisering genom att inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i någon av artiklarna 26a–26e.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt EU:s förordning om värdepapperisering ska medlemsstaterna fastställa regler om lämpliga administrativa sanktioner vid oaktsamma eller uppsåtliga överträdelser och avhjälpande åtgärder som är tillämpliga på situationer som räknas upp i förordningen (artikel 32.1 första stycket). Dessa sanktioner och åtgärder ska vara effektiva, proportionella och avskräckande (artikel 32.1 andra stycket). En av de situationer som ska kunna leda till en sanktion enligt förordningen är att en värdepapperisering betecknas som en STS-värdepapperisering och en originator, ett medverkande institut eller ett specialföretag för denna värdepapperisering inte uppfyller kraven i artiklarna 19–22 eller 23–26 (artikel 32.1 första stycket e).

Genom förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering har det införts en ny avdelning, 2A, i förordningen som innehåller krav för STS-värdepapperisering mot egen balansräkning (artikel 1.6 i förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering, artiklarna 26a–26e i EU:s förordning om värdepapperisering). Med anledning av den nya avdelningen har även reglerna om administrativa sanktioner ändrats så att ett ingripande ska kunna ske även i situationer där en värdepapperisering betecknas som en STS-värdepapperisering och en originator, ett medverkande institut eller ett specialföretag för denna värdepapperisering inte uppfyller kraven i artiklarna 26a–26e (artikel 1.11 i förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering, artikel 32.1 e i EU:s förordning om värdepapperisering).

Bestämmelser om sanktioner har införts i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering, i det följande kallad kompletteringslagen. Kompletteringslagen innehåller bl.a. bestämmelser om behörig myndighet – Finansinspektionen – och myndighetens befogenheter vid tillsynen över att bestämmelserna i EU-förordningen följs (1 kap. 2 § och 2 kap.) och om ingripanden vid överträdelser av förordningen (3 kap). Finansinspektionen ska bl.a. ingripa mot en originator eller ett medverkande institut som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i någon av artiklarna 19–22 eller 23–26 (3 kap. 2 § 3). I uppräkningsdelen bör det införas en hänvisning till artiklarna 26a–26e.

## 9 Tillstånd ska inte krävas för företag från tredjeland som handlar för egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige

**Regeringens förslag:** Företag som hör hemma i ett land utanför EES ska få driva handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige utan tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Sveriges advokatsamfund* anser att det vore önskvärt om det framkom i lagförslaget att det inte görs någon distinktion avseende s.k. Tier DEA 1 client och Tier 2 DEA client. Vidare efterlyser Advokatsamfundet ett tydliggörande av förhållande mellan lagförslaget och regleringen av sidotjänster i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 2 §) samt om ett företag kan omfattas av undantaget samtidigt som det tillhandahåller tjänster till andra kunder i Sverige för de fall kunden vänt sig utomlands på eget initiativ. *Nasdaq Stockholm AB* tillstyrker förslaget men efterlyser även en harmonisering av reglerna för tillträde för handelsplatsens medlemmar.

## Skälen för regeringens förslag

### *Bakgrund*

Enligt MiFID II ska tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamheter i form av en regelbunden verksamhet eller rörelse på yrkesmässig grund auktoriseras i förväg av den behöriga myndighet som hemmedlemsstaten har utsett (artikel 5.1). Auktorisationen ska gälla inom hela unionen och göra det möjligt för värdepappersföretaget att överallt inom unionen tillhandahålla de tjänster eller utföra den verksamhet som företaget har auktoriserats, antingen genom etableringsrätten, inbegripet genom en filial, eller genom friheten att tillhandahålla tjänster (artikel 6.3). MiFID II reglerar även delvis förutsättningarna för ett värdepappersföretag som hör hemma i ett tredjeland – dvs. som inte har huvudkontor eller säte i ett land inom EES – att driva värdepappersrörelse i en medlemsstat. Enligt direktivet får medlemsstaten i sådana fall kräva att företaget etablerar en filial som ska auktoriseras av den behöriga myndigheten i medlemsstaten (artikel 39). Att kravet på filialetablering är frivilligt för medlemsstaterna betyder att reglerna om möjlighet för företag från tredjeland att driva värdepappersrörelse i unionen inte är harmoniserade, utan skiljer sig åt mellan olika medlemsstater.

Särskilda bestämmelser om utländska företags möjlighet att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige infördes i svensk rätt genom den numera upphävda lagen (1991:981) om värdepappersrörelse. Lagen ändrades senare så att kravet på filial bara omfattade företag som hör hemma utanför EES. Genom införandet av lagen om värdepappersmarknaden genomfördes i huvudsak 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 (MiFID I). Bestämmelserna om möjligheten för företag från tredjeland att driva värdepappersrörelse från filial i Sverige i den upphävda lagen om värdepappersrörelse överfördes då i princip oförändrade till den nya lagen. När MiFID II genomfördes anpassades bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden till det direktivet. Bestämmelser om utländska företags verksamhet i Sverige finns i 4 kap. den lagen. När det gäller företag från tredjeland har Sverige alltså valt att ställa upp ett sådant filialkrav som medlemsstaterna får införa enligt MiFID II. I Sverige gäller därmed att ett värdepappersföretag som hör hemma utanför EES kan få tillstånd av Finansinspektionen att driva värdepappersrörelse genom filial i Sverige (4 kap. 4 § lagen om värdepappersmarknaden). Ett sådant tillstånd ger inte rätt att tillhandahålla tjänster eller utföra verksamhet i något annat land inom EES.

En av de verksamheter som kräver tillstånd enligt MiFID II, är handel för egen räkning (artikel 5.1 i och punkt 3 i avsnitt A i bilaga I till direktivet). Viss handel för egen räkning är dock undantagen från kravet på tillstånd. Genom MiFID II utformades undantaget så att det omfattar personer som för egen räkning handlar med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa och som inte heller ägnar sig åt någon annan verksamhet med sådana finansiella instrument. Enligt direktivet behövs dock tillstånd även för dessa personer om de i) är marknadsгарanter, 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 (artikel 2.1 d).

Handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats blev tillståndspliktigt genom MiFID II. Handel för egen räkning på en handelsplats anses enligt Finansinspektionens praxis bedrivas där handelsplatsen finns, vilket innebär att tillståndsplikt gäller i Sverige när verksamheten drivs på en handelsplats här i landet. Det innebär att det svenska filialkravet omfattar företag från tredjeland som avser att handla för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats här i landet. Flera andra medlemsstater har inte något motsvarande filialkrav. Av en kartläggning som Esma har genomfört framgår att bara hälften av de 18 medlemsstater vilkas svar redovisas ställer upp krav på filialetablering för företag från tredjeland som handlar på en handelsplats i medlemsstaten (se Consultation Paper – MiFID II/MiFIR review report on Algorithmic Trading, 18 December 2020 ESMA70-156-2368).

I och med Storbritanniens utträde ur Europeiska unionen blev landet ett tredjeland i förhållande till unionen, vilket innebär att även brittiska företag nu måste etablera en filial för att få driva värdepappersrörelse i Sverige. För att motverka att den handel som brittiska företag står för på svenska handelsplatser flyttar från Sverige, vilket skulle kunna få negativa konsekvenser för den svenska marknaden, har regeringen med stöd av ett bemyndigande i lag infört ett riktat och tidsbegränsat undantag från filialkravet för vissa brittiska företag. Detta undantag trädde i kraft den 31 december 2020. Undantaget omfattar företag som i Sverige endast driver värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning och som hade rätt att driva denna verksamhet den 29 mars 2019, under förutsättning att handeln görs med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats, och verksamheten omfattas av verksamhetstillståndet i hemlandet (4 kap. 10 § lagen om värdepappersmarknaden, 7 kap. 2 § förordningen [2007:572] om värdepappersmarknaden). Bemyndigandet som ligger till grund för undantaget upphör att gälla vid utgången av 2021 (lagen [2019:132] om ändring i lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden). Med anledning av att det tillfälliga undantaget upphör att gälla aktualiseras frågan om det tillfälliga undantaget bör förlängas, eller om ett undantag som inte är tidsbegränsat bör införas och om detta undantag i så fall bör ha någon annan omfattning än det undantag som gäller i dag. I det sammanhanget är det värt att notera att de aktuella reglerna i MiFID II kan komma att ingå i den översyn av det direktivet och av MiFIR som kommissionen avser att inleda under 2021. Esma har nyligen genomfört en konsultation om algoritmisk handel med syfte att lämna förslag till ändringar i fråga om bl.a. reglerna om direkt elektroniskt tillträde. Det är dock troligt att det dröjer innan dessa eventuella förslag leder till ändringar i det unionsrättsliga regelverket.

#### *Undantaget bör tillämpas generellt och inte vara tidsbegränsat*

Inför det att regeringen införde det nuvarande riktade och tidsbegränsade undantaget från filialkravet för vissa brittiska företag analyserade Finansinspektionen dels vilka konsekvenser det skulle kunna medföra att filialkravet börjar tillämpas fullt ut för brittiska företag, dels riskerna med ett



undantag från filialkravet i fråga om handel för egen räkning med direkt elektroniskt tillträde (Fi2020/03041).

I sin konsekvensanalys framhåller Finansinspektionen att användningen av olika typer av ny handelsteknik har gjort det möjligt för deltagare på marknaden att underlätta tillträde till marknaden för sina kunder, bl.a. genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats. Denna handelsteknik har enligt inspektionen medfört fördelar för marknaden och marknadsdeltagarna exempelvis i form av bredare marknadsdeltagande, ökad likviditet, minskad kortfristig volatilitet och möjlighet till bättre utförande av kundorder.

Enligt Finansinspektionen är det i dag många brittiska värdepappersföretag som förlitar sig på direkt elektroniskt tillträde för att handla på handelsplatser i Sverige. Om de företagen skulle flytta sin handel från handelsplatserna i Sverige skulle det enligt Finansinspektionen kunna leda till att likviditeten på den svenska marknaden minskar, vilket skulle medföra en försämrad prisbildning och minskad omsättning.

Samtidigt framhåller Finansinspektionen att det också finns relevanta risker med handeln med direkt elektroniskt tillträde. Inspektionen hänvisar till skäl 62 i MiFID II, där det bl.a. anges

- en ökad risk för överbelastning i systemen på handelsplatser till följd av stora ordervolymer,

- 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,

- risk för att algoritmiska handelssystem ska överreagera på marknads-händelser, vilket kan leda till ökad volatilitet på marknaden, och

- risk för överträdelser av bestämmelserna i 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 (EU:s marknadsmissbruksförordning).

För att hantera dessa risker finns särskilda regler för handelsplatser som tillåter direkt elektroniskt tillträde och för deltagare som tillhandahåller sådana tjänster. Finansinspektionen gör bedömningen att de risker som det innebär att tillåta företag från tredjeland att handla för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige utan krav på etablering av filial här i landet tas om hand på ett tillräckligt sätt genom de särskilda krav som regelverket ställer på värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde och på handelsplatser som tillåter sådana arrangemang. I det följande redogörs närmare för detta.

Enligt lagen om värdepappersmarknaden ska en börs som tillåter direkt elektroniskt tillträde säkerställa att endast svenska värdepappersinstitut och utländska värdepappersföretag som hör hemma inom EES får tillhandahålla sådana tjänster (13 kap. 1 e § första stycket). Börsen ska också ställa särskilda krav på dessa deltagare. Börsen ska även bl.a. fastställa standarder för riskkontroll och kunna stoppa handel via direkt elektroniskt tillträde (13 kap. 1 e § andra stycket). Kraven gäller även för värdepappersinstitut som driver en handelsplattform (11 kap. 1 a §). Enligt kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/584 av den 14 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder som specificerar organisatoriska krav

för handelsplatser ska handelsplatser som tillåter direkt elektroniskt tillträde fastställa och offentliggöra de regler och villkor som deras medlemmar måste uppfylla för att få tillhandahålla direkt elektroniskt tillträde till sina kunder (artikel 21). Dessa regler och villkor ska åtminstone omfatta de särskilda krav som anges i artikel 22 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/589 av den 19 juli 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU med avseende på tekniska tillsynsstandarder som fastställer organisatoriska krav på värdepappersföretag som bedriver algoritmisk handel (se nedan).

I lagen om värdepappersmarknaden finns även särskilda bestämmelser för de värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till sina kunder (8 kap. 28–31 §§). Ett värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska bl.a. säkerställa att kunden förhindras att överskrida handels- och kredittrösklar och sätta upp positionslimiter för kunden samt kontinuerligt övervaka handeln i så nära realtid som möjligt (8 kap. 28 §). Institutet ska även se till att kunder som använder tjänsten uppfyller kraven i lagen och följer handelsplatsens regler (8 kap. 29 §). Åtgärderna som vidtas för att uppfylla kraven ska dokumenteras (8 kap. 31 §). Vidare ska tillhandahållandet av direkt elektroniskt tillträde anmälas till Finansinspektionen och till den behöriga myndighet som utövar tillsyn över handelsplatsen (8 kap. 30 §). Bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden kompletteras genom utförliga krav i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/589. I förordningen anges bl.a. att ett värdepappersföretag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde ska göra en s.k. due diligence-granskning av blivande användare av direkt elektroniskt tillträde för att säkerställa att de uppfyller kraven i förordningen och reglerna på handelsplatsen (artikel 22).

Det nuvarande tillfälliga undantag som upphör vid utgången av 2021 omfattar bara vissa brittiska företag. Ett skäl för att det bör finnas ett undantag även i fortsättningen är att bibehålla likviditeten och den goda prisbildningen på svenska handelsplatser och ur den synpunkten spelar de brittiska företag som i dag handlar genom direkt elektroniskt tillträde en viktig roll (se avsnitt 12.2.1). När det nu övervägs om det bör införas ett undantag som inte är tidsbegränsat bör dock utgångspunkten vara att det ska gälla lika i förhållande till företag i alla länder utanför EES.

En särskild fråga i samband med att det övervägs är om det även fortsättningsvis bör krävas att de företag som utnyttjar undantaget har tillstånd i hemlandet för den verksamhet som omfattas av undantaget. Det tillfälliga undantag som gäller i dag är infört med anledning av Storbritanniens utträde ur EU och utformat som en fortsatt möjlighet att handla genom direkt elektroniskt tillträde för företag som tidigare hade rätt att utföra denna verksamhet i Sverige med stöd av tillståndet i hemlandet. När det undantaget infördes var det därför naturligt att undantaget villkorades av att företaget även fortsättningsvis ska ha tillstånd i hemlandet för verksamheten. Om det införs ett undantag som inte är tidsbegränsat, finns det dock anledning att ta ställning till om det är ett villkor som bör gälla även i fortsättningen. Om undantaget skulle utformas så att det inte krävs något tillstånd i hemlandet för de företag som omfattas, skulle det formellt sett innebära att det i vissa avseenden ställs lägre krav på företag från tredjeland än på företag som hör hemma inom EES. Det är dock osäkert om skillnaderna skulle få så stor betydelse. I sin konsekvensanalys gör

Finansinspektionen bedömningen att det visserligen finns risker med att tillåta företag från tredjeland att handla via direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige utan krav på att företaget har en filial här i landet, men även att dessa risker tas om hand på ett tillräckligt sätt genom de krav som regelverket ställer på deltagare som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde och på handelsplatser som tillåter sådana arrangemang. Krav ska enligt regelverket även ställas på företagen som handlar genom direkt elektroniskt tillträde. I praktiken är det enligt Finansinspektionen troligt att de företag som uppfyller kraven ofta är sådana företag som står under tillsyn i hemlandet. Av dessa skäl bedöms det inte nödvändigt att ett undantag utformas så att det gäller bara för företag som har tillstånd för verksamheten i hemlandet.

En annan fråga att ta ställning till är vad som bör gälla i fråga om tillämpning av teknik för algoritmisk högfrequenshandel. För det nuvarande tillfälliga undantaget gäller det inte några särskilda begränsningar med avseende på högfrequenshandel. De företag från tredjeland som i dag handlar på en handelsplats i Sverige med stöd av undantaget har alltså möjligheten att göra det med tillämpning av en teknik för algoritmisk högfrequenshandel. Om det införs ett undantag som inte är tidsbegränsat och som omfattar alla företag från tredjeland och som inte förutsätter att företagen har tillstånd i hemlandet, finns det anledning att ta ställning till om undantaget även bör omfatta högfrequenshandel.

Esma föreslår i sin nyligen genomförda konsultation att handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats inte ska kräva något tillstånd, utom när handeln bedrivs med tillämpning av en teknik för algoritmisk högfrequenshandel. På motsvarande sätt föreslår Esma att företag från tredjeland som avser att handla för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats inom EES ska kunna göra det utan krav på filialetablering, utom om det är frågan om högfrequenshandel. I så fall ska det krävas att företaget etablerar en filial som auktoriseras av den behöriga myndigheten i den medlemsstat där handelsplatsen är belägen. Esma uttalar sig dock inte om hur myndigheten anser att riskerna med högfrequenshandel skiljer sig från riskerna med annan handel, och då särskilt sådan algoritmisk handel som inte kategoriseras som högfrequenshandel, som enligt Esmas förslag skulle kunna bedrivas genom direkt elektroniskt tillträde utan krav på filial. Esma för inte heller något resonemang om vilka skillnader i risker högfrequenshandeln innebär för en handelsplats om handeln bedrivs genom direkt deltagande på handelsplatsen, jämfört med om den bedrivs genom direkt elektroniskt tillträde, med de särskilda arrangemang som regelverket kräver av företaget som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde och av handelsplatsen.

När det tidsbegränsade undantaget skulle införas gjorde Finansinspektionen bedömningen att flera av de företag som handlade genom direkt elektroniskt tillträde till handelsplatser i Sverige bedrev handel som enligt regelverket kategoriseras som högfrequenshandel. Finansinspektionen ansåg då att en begränsning av undantaget, på så sätt att det inte skulle kunna tillämpas av företag som handlar med tillämpning av en teknik för algoritmisk högfrequenshandel, skulle medföra en risk för att flera företag som då var aktiva på svenska handelsplatser skulle träffas av filialkravet och flytta verksamheten från dessa handelsplatser. Detta skulle enligt

Finansinspektionen sannolikt försämla likviditeten, omsättningen och prisbildningen på svenska handelsplatser och ett undantag som inte omfattar högfrekvenshandel skulle därför riskera att inte uppfylla sitt syfte. Med hänsyn till detta och det som anförs ovan om de regler för företag från tredjeländ som gäller i många andra medlemsstater och om möjligheterna att kontrollera riskerna, bedöms det därför mest lämpligt att ett nytt undantag, liksom det nuvarande undantaget, inte ska innehålla några särskilda begränsningar med avseende på högfrekvenshandel.

Sammanfattningsvis bedömer regeringen att de fördelar som ett fortsatt undantag från kravet på att etablera filial i Sverige troligen skulle medföra överväga riskerna med ett sådant undantag med hänsyn till intresset av förutsägbarhet och likabehandling och det bedöms inte automatiskt leda till ökade risker kopplade till handeln med direkt elektroniskt tillträde, mot bakgrund av de särskilda krav som ställs på värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde och handelsplatser som tillåter detta. De unionsrättsliga reglerna om direkt elektroniskt tillträde kan förväntas bli föremål för översyn. Några förslag till ändringar i de reglerna förväntas dock inte närtid. Det är därför lämpligt att nu införa ett undantag som inte är tidsbegränsat och som omfattar företag från alla tredjeländer. För att undantaget ska få avsedd effekt bör det även omfatta högfrekvenshandel.

*Sveriges advokatsamfund* påpekar att Esma i sina frågor och svar om marknadsstrukturfrågor kopplade till MiFID II och MiFIR har tagit upp situationen att ett företag som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats kan tillåta användaren att i sin tur ge ett tredje företag tillträde till handelsplatsen (se fråga 24 i avsnitt 3 Direct Electronic Access (DEA) and algorithmic trading i Esma Questions and Answers On MiFID II and MiFIR market structures topics, ESMA70-872942901-38). Esma kallar detta företag Tier 2 DEA client. Företaget som har direkt elektroniskt tillträde benämner Esma Tier 1 DEA client. Till skillnad från en Tier 1 DEA-klient, som genom avtal direkt med företaget som är deltagare på handelsplatsen har tillgång till deltagarens handelskod, har en Tier 2 DEA klient i de flesta fall inte tillgång till handelskoden. Mot bakgrund av detta gör Esma bedömningen att en Tier 2 DEA klient inte kan anses ha direkt elektroniskt tillträde. En Tier 2 DEA klient kan därför tillämpa undantaget i MiFID II från tillståndsplikt för handel för egen räkning med andra finansiella instrument än råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa (artikel 2.1 d), som i svensk rätt har genomförts i ett motsvarande undantag i lagen om värdepappersmarknaden (2 kap. 5 § första stycket 7). Ett företag som i Sverige handlar för egen räkning som Tier 2 DEA klient har alltså redan i dag möjlighet att göra det utan krav på tillstånd med stöd av undantaget för handel för egen räkning. Förslaget i denna lagrådsremiss har därför ingen betydelse för sådana företag. Förslaget tar sikte på företag som enligt Esmas terminologi är Tier 1 DEA clients och som alltså inte omfattas av möjligheten att tillämpa undantaget i lagen om värdepappersmarknaden.

Med anledning av Advokatsamfundets fråga om förhållandet mellan det föreslagna undantaget och regleringen av sidotjänster konstaterar regeringen att de sidotjänster som räknas upp i MiFID II (avsnitt B i bilaga I), till skillnad från de investeringstjänster och investeringsverksamheter som räknas upp i direktivet (avsnitt A i bilaga I), inte i sig är

tillståndspliktiga enligt MiFID II för andra företag än värdepappersföretag. På motsvarande sätt krävs det enligt lagen om värdepappersmarknaden inget tillstånd för de sidotjänster till värdepappersrörelse som anges i den lagen (2 kap. 2 §) för andra än de företag som har tillstånd för att driva värdepappersrörelse (2 kap. 1 §). Eftersom det föreslagna undantaget innebär att det inte ska krävas tillstånd enligt lagen om värdepappersmarknaden för de företag som omfattas av bestämmelsen, är inte heller de sidotjänster som räknas upp i lagen tillståndspliktiga för sådana företag enligt den lagen. Det utesluter dock inte att tjänsterna kan träffas av krav enligt annan lagstiftning.

Advokatsamfundet efterfrågar också ett förtydligande i fråga vad som gäller när investeringstjänster tillhandahålls på initiativ av en kund. Av MiFID II framgår att en medlemsstat får kräva att ett företag från tredjeland som avser att tillhandahålla investeringstjänster eller utföra investeringsverksamhet med eller utan sidotjänster inom dess territorium, ska inrätta en filial i landet (artikel 39). Medlemsstaterna ska dock inte tillämpa detta krav om ett företag från tredjeland 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 i unionen (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 samband med att MiFID II genomfördes i svensk rätt uttalades att detta närmast får betraktas som en tolkningsregel för vad som avses med tillståndspliktig värdepappersrörelse inom ett lands territorium (prop. 2016/17:162 s. 467). 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 MiFID II). Vidare angavs att det i svensk rätt inte betraktas 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 (se samma prop.). Regeringen gjorde då bedömningen att någon ändring i svensk rätt inte krävdes för att genomföra reglerna i MiFID II om tillhandahållande av tjänster uteslutande på kundens eget initiativ. Regeringen anser inte att det finns någon anledning att göra en annan bedömning i detta lagstiftningsärende utan konstaterar att tillhandahållande av tjänster uteslutande på kundens eget initiativ inte är att anse som värdepappersrörelse som drivs i Sverige i den mening som avses i lagen om värdepappersmarknaden (jfr 4 kap. 4 §). När förutsättningarna för att ett företag från tredjeland ska få tillhandahålla tjänster på detta sätt utan tillstånd är uppfyllda, utgör ett sådant tillhandahållande därför inget hinder för att företaget i fråga även tillämpar det föreslagna undantaget för handel för egen räkning med direkt tillträde till en handelsplats.

När det gäller *Nasdaq Stockholm AB:s* synpunkt att det även vore välkommet med en harmonisering av reglerna för tillträde för handelsplatsens medlemmar, konstaterar regeringen att det inte är en fråga som behandlas i detta lagstiftningsärende.

## 10 Lagstiftningsåtgärder med anledning av ändringar i EU:s förordning om referensvärden

### 10.1 Bakgrund

#### 10.1.1 Index

Ett index är ett mått som bestäms utifrån ett urval av underliggande data. När ett index används för att bestämma värdet på ett finansiellt instrument eller finansiellt avtal eller används för att mäta resultatet i t.ex. en värdepappersfond blir det ett referensvärde (på engelska benchmark). En del index är referensräntor – t.ex. Libor, Euribor och Stibor – som kan ligga till grund för prissättningen av olika typer av finansiella instrument, exempelvis ränteswappar. Vissa referensräntor används även för att bestämma nivån på räntor för t.ex. bolån. Index kan också användas för att mäta en fonds resultat i syfte att fastställa en portföljs tillgångsallokering eller beräkna resultatberoende avgifter. Index som avser råvaror används för prissättningen av derivatkontrakt eller certifikat. Index som utgör referensvärden fyller således en viktig funktion på de finansiella marknaderna.

#### 10.1.2 EU:s förordning om referensvärden

Det har förekommit manipulation av referensräntorna Libor och Euribor som har visat på referensräntornas betydelse och deras sårbarhet. Med anledning av den uppmärksammade problematiken när det gäller dessa referensräntor utfärdade Europaparlamentet och rådet i juni 2016 en förordning om referensvärden. Genom förordningen infördes förbättrad styrning och kontroll över processen kring fastställandet av referensvärden med syftet att säkerställa att de index som i unionen används som referensvärden i finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsfonders resultat är rättvisande och inte manipuleras. Förordningen innehåller olika regler för olika typer av referensvärden. Den 1 januari 2019 trädde lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden i kraft (prop. 2018/19:4, bet. 2018/19:FiU18, rskr. 2018/19:53).

#### 10.1.3 Aktörer under tillsyn

EU:s förordning om referensvärden ska tillämpas på tillhandahållande av referensvärden, rapportering av dataunderlag för referensvärden och

användning av referensvärden inom unionen (artikel 2.1). Detaljerade krav ställs på de centrala aktörer som medverkar vid fastställande av referensvärden. Dessa aktörer benämns i förordningen administratörer och rapportörer av dataunderlag (artikel 3.1.6 och 3.1.8).

Eftersom det finns många olika referensvärdestyper och referensvärdestorlekar har det ansetts viktigt att förordningen ställer proportionerliga krav så att den administrativa bördan för en administratör inte blir större än vad som är befogat med hänsyn till hur viktigt referensvärdet är för det finansiella systemet (skäl 40). I förordningen delas referensvärden in i tre kategorier som är föremål för krav i förhållande till deras storlek och art (referensvärdeskategorier). Dessa kategorier utgörs av kritiska referensvärden (artiklarna 3.1.25 och 20), signifikanta referensvärden (artiklarna 3.1.26 och 24) och icke-signifikanta referensvärden (artiklarna 3.1.27 och 26).

### **10.1.4 Kritiska referensvärden**

Brister i vissa referensvärden kan få konsekvenser för marknadernas integritet, den finansiella stabiliteten, konsumenter, realekonomin eller finansiering av hushåll och företag som skulle kunna påverka en eller flera medlemsstater (skäl 35 i EU:s förordning om referensvärden). EU:s förordning om referensvärden innehåller därför särskilda regler för sådana referensvärden som anses som kritiska i denna bemärkelse (artiklarna 20–23). Tillhandahållande av ett referensvärde och rapportering av dataunderlag är en frivillig verksamhet. När det gäller kritiska referensvärden har emellertid den behöriga myndigheten under vissa förutsättningar bl.a. möjlighet att tvinga en administratör att offentliggöra ett sådant referensvärde (artikel 21.3) och även kräva att vissa företag rapporterar dataunderlag till referensvärdet (artikel 23.6).

Det är kommissionen som fastställer vilka referensvärden som är kritiska. Ett referensvärde ska anses vara kritiskt om det uppfyller vissa kriterier. Kriterierna är alternativa (artikel 20.1). Ett referensvärde anses exempelvis kritiskt om det används som en referens för finansiella instrument eller finansiella avtal eller för att mäta resultatet hos investeringsfonder som har ett totalt värde på minst 500 miljarder euro, baserat på referensvärdets alla olika löptider.

### **10.1.5 Nationellt kritiska referensvärden**

Vissa referensvärden som baseras på information från rapportörer som till största delen är etablerade i en enda medlemsstat kan fastställas som kritiskt i den medlemsstaten av kommissionen. Kommissionen inrättade i augusti 2016 en förteckning över kritiska referensvärden och har sedan dess infört en rad kritiska referensvärden i förteckningen, se kommissionens genomförandeförordning (EU) 2016/1368 av den 11 augusti 2016 om inrättande av en förteckning över kritiska referensvärden som används på finansmarknader i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011. Genom en ändring i genomförandeförordningen den 17 oktober 2018 har kommissionen infört den svenska referensräntan Stockholm Interbank Offer Rate (Stibor) i förteckningen

över kritiska referensvärden, se kommissionens genomförandeförordning (EU) 2018/1557 av den 17 oktober 2018 om ändring av genomförandeförordning (EU) 2016/1368. Genom kommissionens beslut att ta upp Stibor i förteckningen över kritiska referensvärden bedömer kommissionen, i likhet med Finansinspektionen, att Stibor är kritiskt för den svenska finansmarknaden.

## 10.2 Vilka ändringar har gjorts i EU:s förordning om referensvärden?

Europaparlamentet och rådet utfärdade i februari 2021 förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden. De ändringar i EU:s förordning om referensvärden som har införts kan delas in i två delar.

Den första delen rör undantag för vissa referensvärden från tredjeland. I EU:s förordning om referensvärden finns regler om användningen av referensvärden från tredjeland och hur administratörer belägna i ett tredjeland kan tillhandahålla referensvärden inom EU. Till exempel försäkringsbolag, banker och andra företag inom EU använder referensvärden från tredjeland i många olika kommersiella syften. En del administratörer belägna i ett tredjeland har dock inte ansökt om tillstånd att få tillhandahålla referensvärden inom EU eller får inte göra det enligt nationella regler. Om administratörerna inte kan tillhandahålla referensvärdena inom EU kan dessa referensvärden inte heller användas av marknadsaktörer inom EU efter det att övergångsperioden går ut den 31 december 2021. Ändringen innebär att kommissionen ges befogenhet att fastställa att vissa referensvärden från tredjeland ska undantas från tillämpningsområdet av EU:s förordning om referensvärden och som därmed fortsatt ska kunna användas av marknadsaktörer inom EU. Det gäller specifikt för referensvärden i utländsk valuta och regler om vilken växelkurs som ska användas.

Den andra delen rör fastställande av ersättning för viktiga referensvärden som upphör. Historiskt sett har referensräntor baserade på dataunderlag som tillhandahålls av panelbanker (s.k. Inter bank offered rates, ”Ibors”) använts till största del. Dessa har i hög grad varit framåtblickande, dvs. beräkningen av räntan har utgått från till vilken ränta bankerna har varit villiga att låna ut till varandra. En internationell reform pågår dock för att övergå från dessa framåtblickande Ibors till alternativa riskfria räntor som är bakåtblickande och baseras på faktiska transaktioner som skett. Målet med reformen är att skapa mer tillförlitliga referensräntor, mot bakgrund av bl.a. den manipulation av Libor som skedde 2012. Denna övergång till alternativa räntor fortgår snabbt och på en mer fundamental nivå än vad som tidigare förutsetts. Reformen för alternativa räntor innebär att vissa Ibors kan komma att upphöra. Den mest betydande av Ibors, Libor, väntas upphöra i slutet av 2021. När en kritisk referensränta upphör att tillhandahållas kan det uppstå problem om det vid upphörandet ännu inte finns en referensränta som kan ersätta den. Det kan även uppstå problem om marknadsaktörer i redan ingångna kontrakt som använder sig av den inte har infört klausuler som anger en alternativ referensränta. Det kan leda till att kontrakt fortfarande är utestående och hänvisar till en referensränta som upphört. Syftet med ändringen är att minska den rätts-



liga osäkerheten och riskerna för den finansiella stabiliteten. Ändringen innebär att kommissionen ges befogenhet att bestämma vilket alternativt referensvärde som ska ersätta ett referensvärde som upphört i utestående avtal och finansiella instrument. Kommissionen får göra detta om upphörandet av referensvärdet avsevärt skulle störa de finansiella marknadernas funktion i unionen och en av tre förutsättningar har inträffat. Det ersättningsreferensvärde som kommissionen bestämmer ska ersätta alla hänvisningar till det referensvärde som upphört i avtal och finansiella instrument. Detta gäller dock bara om dessa avtal och finansiella instrument hänvisar till det referensvärde som har upphört den dag då den genomförandeakt som kommissionen beslutar om träder i kraft och dessa avtal eller finansiella instrument inte innehåller lämpliga bestämmelser om ersättningsreferensvärden.

Medlemsstaterna har genom ändringarna i EU:s förordning om referensvärden fått motsvarande befogenhet att fastställa ett ersättningsreferensvärde för nationellt kritiska referensvärden som upphör.

### 10.3 Relevant myndighet

<b>Regeringens förslag:</b> Finansinspektionen ska vara relevant myndighet enligt EU:s förordning om referensvärden.
--

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Sveriges riksbank* anser att Finansinspektionen bör utföra den bedömning som den relevanta myndigheten ska utföra enligt artikel 23b.5 a i EU:s förordning om referensvärden efter samråd med Riksbanken då bedömningen kan ha relevans för såväl svensk penningpolitik som finansiell stabilitet även om det berör referensvärden i utländsk valuta.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt EU:s förordning om referensvärden ska medlemsstaterna utse en relevant myndighet som ska utföra den bedömning som avses i artikel 23b.5 a i förordningen (artikel 23b.7, i lydelsen enligt artikel 1.5 i förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden). Det som avses är den bedömning som den relevanta myndigheten ska göra för att fastställa om en avtalsenlig reservränta inte längre återspeglar, eller skiljer sig avsevärt från den underliggande marknaden eller den ekonomiska verklighet som det referensvärde som upphör är avsett att mäta, och dess tillämpning skulle kunna ha en negativ inverkan på den finansiella stabiliteten. För att kunna avgöra om så är fallet ska den relevanta myndigheten, på begäran av minst en berörd part och efter samråd med de relevanta berörda parterna, göra en övergripande bedömning av en särskild typ av avtalsenligt arrangemang. Syftet är att avgöra om en av kommissionen fastställd ersättning för ett referensvärde ska användas i stället för en avtalsenlig referensränta.

I Sverige ansvarar Finansinspektionen för tillsynen över företagen på finansmarknaden. Inspektionen ska enligt förordningen (2009:93) med instruktion för Finansinspektionen arbeta bl.a. för ett stabilt och väl fungerande finansiellt system och följa och analysera utvecklingen inom sitt ansvarsområde. Som exempel på finansiella företag och verksamheter

som står under inspektionens tillsyn kan nämnas de enheter under tillsyn som omfattas av vissa skyldigheter i EU:s förordning om referensvärden, innefattande bl.a. banker, försäkringsföretag, värdepappersbolag och fondbolag (artikel 3.1.17). Finansinspektionen har kunnig personal med god insyn i finansmarknaden. Finansinspektionen har även tidigare utsetts till behörig myndighet enligt flera EU-rättsakter på finansmarknadsområdet. Finansinspektionen har också ett internationellt kontaktnät med andra tillsynsmyndigheter.

Finansinspektionen är dessutom sedan tidigare behörig myndighet enligt EU:s förordning om referensvärden (se 1 kap. 1 § lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden, prop. 2017:18:4 och prop. 2018/19:4).

Mot denna bakgrund måste Finansinspektionen anses vara den myndighet som är mest lämpad att vara relevant myndighet enligt EU:s förordning om referensvärden och därmed utföra den bedömning om lämplighet som avses.

Genom att Finansinspektionen utses till relevant myndighet får inspektionen de befogenheter som den relevanta myndigheten har direkt med stöd av EU-förordningen. Detta följer av att förordningen är direkt tillämplig i alla medlemsstater.

*Sveriges riksbank* anser att Finansinspektionen bör utföra den bedömningen som den relevanta myndigheten ska utföra enligt artikel 23b.5 a i EU:s förordning om referensvärden efter samråd med Riksbanken. Enligt regeringens uppfattning ingår det i den relevanta myndighetens uppgifter att avgöra vilka berörda parter som är relevanta och bör omfattas av det samråd som myndigheten ska genomföra.

## 10.4 Ingripanden mot någon som har använt ett referensvärde i strid med EU:s förordning om referensvärden

**Regeringens förslag:** Finansinspektionen ska ingripa mot en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde i strid med artikel 29.1a i EU:s förordning om referensvärden.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna** tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det.

**Skälen för regeringens förslag:** Enligt EU:s förordning om referensvärden ska medlemsstaterna se till att de behöriga myndigheterna har befogenhet att vidta lämpliga administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder avseende vissa uppräknade överträdelser (artikel 42.1 första stycket a). Det har därför införts en bestämmelse om ingripande i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden (4 kap. 1 §). I den bestämmelsen regleras vem som kan bli föremål för ett ingripande och för vilken överträdelse.

Ändringarna i EU:s förordning om referensvärden innebär bl.a. att det har införts möjligheter både för kommissionen och genom medlemsstaternas nationella rätt att fastställa en eller flera ersättningar för vissa

referensvärden som upphör (artikel 1.5 i förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden, artiklarna 23b och 23c i EU:s förordning om referensvärden). Det har även införts en ny bestämmelse om vilka referensvärden enheter under tillsyn får använda (artikel 1.7 i förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden, artikel 29.1a i EU:s förordning om referensvärden). I EU:s förordning om referensvärden anges de referensvärden som enheter under tillsyn får använda (artikel 29) och genom de ändringar som har gjorts omfattas även ersättningen för ett referensvärde som fastställts av kommissionen eller genom nationell rätt i en medlemsstat (artikel 29.1a).

Enligt EU:s förordning om referensvärden ska medlemsstaterna se till att de behöriga myndigheterna har befogenhet att vidta lämpliga administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder avseende bl.a. artikel 29 i förordningen (artikel 42.1 första stycket a). Enligt gällande rätt har Finansinspektionen möjlighet att ingripa mot en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde i strid med artikel 29.1 i förordningen (4 kap. 1 § 3 b lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden). Mot bakgrund av det anförda bör Finansinspektionen få möjlighet att ingripa även mot en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde i strid med artikel 29.1a i EU:s förordning om referensvärden.

## 10.5 Möjlighet att utse ersättningsreferensvärde för nationellt kritiska referensvärden i Sverige

**Regeringens bedömning:** Frågan om fastställande av en eller flera ersättningar för ett referensvärde som Europeiska kommissionen fastställt som kritiskt i Sverige bör inte medföra någon åtgärd inom ramen för detta lagstiftningsärende.

**Promemorians bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Finansinspektionen* påpekar att frågan om att utse ett ersättningsreferensvärde kan aktualiseras inom en inte alltför avlägsen framtid. För att ett ersättningsreferensvärde vid behov ska kunna utses av inspektionen är det därför angeläget att de rättsliga förutsättningarna för att göra detta klargörs. Inspektionen anser att frågan bör analyseras vidare i det fortsatta lagstiftningsarbetet. *Sveriges riksbank* anser att det skyndsamt bör utredas hur Finansinspektionen ska fastställa ersättning för nationellt kritiska referensvärden enligt nationell rätt och att fastställandet bör ske efter samråd med Riksbanken.

**Skälen för regeringens bedömning:** Genom ändringar i EU:s förordning om referensvärden har Europeiska kommissionen fått befogenhet att i vissa fall besluta att ett alternativt referensvärde ska ersätta ett referensvärde som upphört (artikel 1.5 i förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden, artikel 23b i EU:s förordning om referensvärden). På motsvarande sätt har medlemsstaterna fått befogenhet att fastställa ett ersättningsreferensvärde för nationellt kritiska referens-

värden om någon av fyra uppräknade utlösande händelser, s.k. triggers, har inträffat. Som nämns i avsnitt 10.1.5 är Stibor ett nationellt kritiskt referensvärde enligt EU:s förordning om referensvärden. Enligt de nya bestämmelser som har införts i EU-förordningen får därför en eller flera ersättningar för Stibor fastställas enligt svensk nationell rätt om någon sådan utlösande händelse som anges i förordningen inträffar. Regeringen instämmer i *Finansinspektionens* och *Sveriges riksbanks* uppfattning att det är viktigt med en god beredskap för ett sådant fastställande och att förutsättningarna för detta bör analyseras vidare. Det finns dock inte utrymme att göra den analysen inom ramen för detta lagstiftningsärende.

## 11 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

**Regeringens förslag:** Ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning som innebär anpassningar till de tillfälliga lättnaderna i EU:s prospektförordning, ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering och ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden ska träda i kraft den 1 december 2021.

Undantaget från tillståndsplikt enligt lagen om värdepappersmarknaden för företag som hör hemma i ett land utanför EES för handel med egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige ska träda i kraft den 1 januari 2022.

Ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden med anledning av ändringarna i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument ska i huvudsak träda i kraft den 28 februari 2022. De ändringar som innebär att de upphävda kraven på att värdepappersinstitut som är systematiska internhandlare, marknadsgaranter eller andra tillhandahållare av likviditet och börser ska offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av transaktioner ska återinföras ska träda i kraft den 28 februari 2023.

Ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser i EU:s prospektförordning som innebär att anpassningen till de tillfälliga lättnaderna i EU:s prospektförordning tas bort ska träda i kraft den 1 januari 2023.

Äldre bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden, lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning, lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering och lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden ska gälla för överträdelse som har ägt rum före ikraftträdandena.

**Promemorians förslag** överensstämmer med regeringens förslag.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker förslaget eller har inget att invända mot det. *Sveriges advokatsamfund* anser att undan-

taget som innebär att företag som hör hemma i ett land utanför EES ska få driva handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige utan att tillstånd bör införas tidigare eftersom nuvarande övergångsbestämmelser i förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden innebär begränsningar jämfört med förslaget såtillvida att undantag från tillståndskrav gäller i förhållande till professionella kunder.

**Skälen för regeringens förslag:** Ändringsdirektivet trädde i kraft den 27 februari 2021 och medlemsstaterna ska senast den 28 november 2021 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att genomföra ändringarna i MiFID II. De nationella bestämmelserna ska tillämpas fr.o.m. den 28 februari 2022 (artikel 4.1 i ändringsdirektivet). De lagändringar som föreslås i denna lagrådsremiss med anledning av ändringarna i MiFID II bör därför i huvudsak träda i kraft den 28 februari 2022. Enligt ändringsdirektivet ska emellertid det krav på att varje handelsplats, systematisk internhandlare och annan utförandeplats för handel med finansiella instrument minst en gång årligen kostnadsfritt offentliggöra data om kvaliteten på utförandet av transaktioner inte tillämpas förrän den 28 februari 2023 (artikel 1.6 i ändringsdirektivet, artikel 27.3 i MiFID II). I avsnitt 6.5.6 föreslås att de berörda bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden ska återinföras och börja tillämpas igen den 28 februari 2023. De ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden bör därför träda i kraft det datumet.

Förordningen om ändring av EU:s prospektförordning trädde i kraft den 18 mars 2021 och är till alla delar direkt tillämplig i alla medlemsstater (artikel 3). De nya bestämmelser i förordningen som innebär lättnader när det gäller tidsfrister i samband med tilläggsprospekt (artikel 1.8 i förordningen om ändring av EU:s prospektförordning, artikel 23.2a och 23.3a i EU:s prospektförordning) ska därmed tillämpas från det datumet. De lagändringar som föreslås i avsnitt 7.3 som innebär att Finansinspektionen ska ingripa mot den som åsidosätter sina skyldigheter enligt de bestämmelserna bör därför träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 december 2021.

Förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering trädde i kraft den 9 april 2021 och är till alla delar bindande och direkt tillämplig i medlemsstaterna (artikel 2). Enligt förordningen ska ett ingripande kunna ske i situationer där en värdepapperisering betecknas som en STS-värdepapperisering och en originator, ett medverkande institut eller ett specialföretag för denna värdepapperisering inte uppfyller kraven i någon av artiklarna 26a–26e (artikel 1.11 i förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering, artikel 32.1 e i EU:s förordning om värdepapperisering). De nya bestämmelserna i förordningarna började tillämpas den 9 april 2021. Den lagändring som föreslås i avsnitt 8.3 som innebär att Finansinspektionen ska ingripa mot den som åsidosätter sina skyldigheter enligt de bestämmelserna bör träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 december 2021.

Den ändring som föreslås i lagen om värdepappersmarknaden i fråga om undantag från tillståndsplikt för företag som hör hemma i ett land utanför EES för handel med egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige (4 kap. 4 a §) bör träda i kraft i samband med att det nu gällande tillfälliga undantaget upphör att gälla, vilket är den 1 januari

2022. I motsats till *Sveriges advokatsamfund* anser regeringen inte att det finns skäl att införa ändringen förrän det nuvarande tillfälliga undantaget upphör.

Förordningen om ändring av EU:s förordning om referensvärden trädde i kraft den 13 februari 2021 och är till alla delar bindande och direkt tillämplig i alla medlemsstater. Finansinspektionen ska ingripa mot en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde i strid med i artikel 29.1a i EU:s förordning om referensvärden. De nya bestämmelserna i EU-förordningen började tillämpas den 13 februari 2021. Den lagändring som föreslås i avsnitt 10.4 som innebär att Finansinspektionen ska ingripa mot den som har gjort sig skyldig till en överträdelse av de nya bestämmelserna bör träda i kraft så snart som möjligt. Som nämns i avsnitt 10.3 ska medlemsstaterna utse en relevant myndighet. Varje medlemsstat ska underrätta Europeiska kommissionen och Esma om vilken relevant myndighet som har utsetts senast den 14 augusti 2021. Även av det skälet bör lagändringarna träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 december 2021.

I lagen om värdepappersmarknaden, lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering och lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden bör det tas in övergångsbestämmelser om att äldre bestämmelser i de lagarna ska gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

## 12 Förslagets konsekvenser

**Regeringens bedömning:** Förslagen har positiva effekter för de berörda företagen.

Förslagen har begränsade effekter för konsumenterna.

De eventuella merkostnader som förslagen medför för Finansinspektionen kan hanteras inom befintliga budgetramar.

Förslagen medför inga ökade kostnader för övriga myndigheter eller domstolar.

Förslagen medför inga offentligfinansiella eller samhällsekonomiska effekter.

**Promemorians bedömning** överensstämmer med regeringens bedömning.

**Remissinstanserna:** Flertalet remissinstanser tillstyrker bedömningen eller har inget att invända mot den. *Finansinspektionen* anser att redogörelsen för vilka konsekvenser den föreslagna ändringen av produktstyrningskraven har för konsumenterna bör nyanseras. Det faktum att produktstyrningskraven inte kommer att gälla för obligationer i vilka en make-whole-klausul tas in innebär enligt inspektionen en minskning av konsumentskyddet i sådana obligationer. *Fondbolagens förening* noterar att i promemorian behandlas inte de föreslagna lagstiftningsåtgärdernas konsekvenser för de fondbolag som bedriver portföljförvaltning eller investeringsrådgivning och som, genom hänvisningar i lagen om värdepappersfonder respektive lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, kommer

att omfattas av de nya reglerna. *Kommuninvest i Sverige AB* bedömer det som vanligt förekommande att kommuner och regioner i Sverige använder Stibor som referensränta för sin finansiering och framhåller att Finansinspektionens arbete som relevant myndighet enligt EU:s förordning om referensvärden därmed får betydelse för kommunsektorns möjligheter att undanröja rättsosäkerhet och att säkerställa det ekonomiska resultat som framgår av de avtal eller av de finansiella instrument som sektorn ingår. *Konsumentverket* anser att förslaget om att information till kunder som huvudregel ska lämnas i elektroniskt format utgör en risk för att vissa konsumenter inte kommer att få fullständig information, eftersom långt ifrån alla konsumenter har tillgång till digitala lösningar. Även förslaget att information om kostnader och avgifter i vissa fall ska få lämnas i efterhand riskerar enligt verket att försvaga konsumentskyddet. *Nasdaq Stockholm AB* framhåller att det finns risk att ändringarna i fråga om investeringsanalys inte leder till så stora positiva förändringar eftersom den administrativa bördan för värdepappersbolag att hantera lättnaderna för investeringsanalys kan bli större än nyttan med förslaget. Nasdaq påpekar också att tiden för att utveckla och implementera ny funktionalitet för att kunna tillämpa kraven enligt de tekniska standarder rörande råvaruderivat som ska antas av kommissionen är väl kort, vilket kommer att innebära utmaningar för de aktörer som ska följa regleringen. *Regelrådet* påpekar att konsekvensbeskrivningen inte anger hur många företag som berörs av förslagen eller storleken på dessa. Regelrådet efterlyser också kvantifieringar av förslagets förväntade påverkan på företagens administrativa och övriga kostnader och en beskrivning av förslagets eventuella påverkan på företagen i andra avseenden. Slutligen anser Regelrådet inte att det framgår huruvida särskilda hänsyn behöver tas till små företag vid reglernas utformning. *Sveriges riksbank* anser att det är av stor vikt att Finansinspektionen har tillräckliga befogenheter och adekvata resurser att tillse hur både referensvärden och ersättningar används av svenska aktörer givet dessa världens centrala roll i det finansiella systemet.

## **Skälen för regeringens bedömning**

### *Förslagets syfte och alternativa lösningar*

I denna lagrådsremiss finns förslag till ändringar i lagen om värdepappersmarknaden som är nödvändiga för att i svensk rätt genomföra de ändringar i MiFID II som har gjorts genom ändringsdirektivet och för att anpassa svensk rätt till de ändringar som har gjorts i EU:s förordning om värdepapperisering, EU:s prospektförordning och EU:s förordning om referensvärden. Genom förslagen tillgodoses de nya kraven avseende genomförande och kompletterande reglering i nationell rätt. Eftersom det följer av direktivet och förordningarna hur nationell reglering behöver ändras, är valmöjligheten för medlemsstaterna begränsad.

Det bedöms inte finnas några alternativa lösningar när det gäller de åtgärder som är nödvändiga för att genomföra ändringarna i direktivet och anpassa den svenska lagstiftningen till ändringarna i förordningarna. Om Sverige inte vidtar nödvändiga lagstiftningsåtgärder är det sannolikt att Europeiska kommissionen inleder ett förfarande om fördragsbrott. Att avstå från att vidta lagstiftningsåtgärder utgör alltså inte något alternativ.

Förslaget om att Finansinspektionen ska kunna ingripa mot den som har åsidosatt sina skyldigheter enligt de temporära bestämmelserna i EU:s prospektförordning krävs däremot inte enligt förordningen. För att Finansinspektionen ska ha samma möjligheter att ingripa mot överträdelser även under den tid då dessa bestämmelser tillämpas är det dock lämpligt att inspektionen får ingripa även när någon inte fullgör sina skyldigheter enligt de bestämmelserna.

Förslaget om att införa ett undantag från tillståndsplikt för företag från tredjeland som handlar för egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige följer inte heller av någon EU-rättsakt. Det förslaget gäller nationella bestämmelser och syftar till att undvika problem som annars skulle kunna uppstå på den svenska värdepappersmarknaden när det tillfälliga undantag som finns i dag upphör att gälla. I fråga om brittiska företag innebär förslaget att de regler som gäller i dag ska tillämpas även fortsättningsvis. Eftersom det nu föreslås att det undantaget ska ersättas av ett undantag som inte är tidsbegränsat, bedöms det lämpligt att samma undantagsmöjligheter ska finnas för företag från alla länder utanför EES. Även i fråga om undantaget som gäller handel med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige görs bedömningen att det saknas alternativa lösningar för att uppnå samma resultat. Om förslaget inte genomförs kommer brittiska företag att omfattas av restriktioner som inte gäller i dag i fråga om handel med finansiella instrument i Sverige, när det tidsbegränsade undantaget upphör.

#### *Konsekvenser för företagen*

När det gäller konsekvenser för företagen innebär förslagen till ändringar i lagen om värdepappersmarknaden, som föranleds av de ändringar i MiFID II som har gjorts genom ändringsdirektivet, framför allt att regelbördan för svenska värdepappersinstitut blir mindre i vissa avseenden. Med anledning av synpunkter från *Fondbolagens förening* konstaterar regeringen att den minskade regelbördan som kan förutses för värdepappersinstitut i förekommande fall även bör kunna komma fondbolag och AIF-förvaltare till del i deras verksamhet med portföljförvaltning och investeringsrådgivning. Enligt uppgifter från Finansinspektionen finns i dag 120 svenska värdepappersinstitut, 44 svenska fondbolag, 83 svenska företag med tillstånd som AIF-förvaltare och 153 svenska företag som är registrerade som AIF-förvaltare. Vissa företag driver verksamhet både som fondbolag och som AIF-förvaltare. Bland de aktuella företagen finns företag av olika storlek, från mindre institut med några få anställda, till företag med tusentals anställda. Ändringarna innebär en övergång till information i elektroniskt format som standardmedel för kommunikation och lättnader när det gäller produktstyrningskrav och krav på information till framför allt professionella kunder. Detta bedöms kunna leda till minskad administrativ börda för många företag. Även om övergången till information i elektroniskt format skulle kunna innebära att berörda företag kan behöva göra vissa anpassningar av sina datasystem, bedöms det innebära en lättnad för de allra flesta företag som berörs. På sikt kan denna lättnad förväntas innebära minskade administrativa kostnader för de företag som berörs, även om det inte kan uteslutas att vissa företag, i synnerhet bland de mindre av de företagen, inledningsvis kan få ökade



kostnader för omställning till nya rutiner för information till kunder. Regeringen har inte tillgång till något underlag för att kvantifiera de aktuella kostnaderna. Med anledning av synpunkterna från *Nasdaq Stockholm AB* när det gäller investeringsanalys konstaterar regeringen att de ändringar i fråga om investeringsanalys som har genomförts i MiFID II inte föranleder några förslag i denna lagrådsremiss. De föreslagna ändringarna i bestämmelserna om undantag från krav på tillstånd för handel med råvaruderivat bedöms göra det enklare för företag som handlar med råvaruderivat att avgöra om den verksamhet som bedrivs kräver tillstånd eller inte. Enligt uppgift från Finansinspektionen har 40 företag anmält att de utnyttjar undantaget från tillståndsplikt för handel med råvaruderivat 2021. Det finns inga uppgifter om storleken på dessa företag. De företag som i dag har en skyldighet att anmäla att de utnyttjar undantaget kommer fortsättningsvis inte att behöva lämna någon information om att de utnyttjar undantaget om inte Finansinspektionen begär det. Lättnaderna i fråga om reglerna om positionslimiter bedöms underlätta verksamheten för vissa företag som handlar med råvaruderivat, särskilt för företag i energibranschen. Det är dock osäkert hur många företag som kommer att beröras och hur stora dessa företag är. Regeringen bedömer att de föreslagna ändringarna i bestämmelserna om råvaruderivat kommer att underlätta verksamheten och minska den administrativa bördan för många företag som deltar i handeln med råvaruderivat. *Nasdaq Stockholm AB* framhåller dock att de föreslagna ändringarna i fråga om positionslimiter kommer att kräva vissa anpassningar som behöver genomföras på kort tid. Regeringen konstaterar att de föreslagna ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden och övriga delar av åtgärds paketet för kapitalmarknadernas återhämtning utgör ett led i arbetet med att hantera de ekonomiska konsekvenserna av covid-19-pandemin. Av detta skäl är det angeläget att ändringarna träder i kraft snabbt och därför är vissa tidsfrister för genomförandet av regelverket korta.

Ändringarna i EU:s prospektförordning innebär bl.a. att den tid en finansiell mellanhand får på sig att informera investerarna om ett tillägg till prospektet utökas till slutet av den första arbetsdagen efter den dag då tillägget offentliggjordes och att den tid investeraren har på sig att återkalla sitt åtagande om köp utsträcks till tre arbetsdagar. Lättnaderna i fråga om dessa tidsfrister ska gälla från den 18 mars 2021 t.o.m. den 31 december 2022 och de följer av två nya bestämmelser i förordningen (artikel 23.2a och 23.3a), som under denna tid ersätter de motsvarande bestämmelser som har gällt tidigare (artikel 23.2 och 23.3). De nya bestämmelserna är, förutom de ändrade tidsfristerna, identiska med de tidigare bestämmelserna. De krav på information i tillägg till prospekt som har gället enligt de tidigare bestämmelserna finns därför även i de nya bestämmelserna. En av de ändringar som i denna lagrådsremiss föreslås i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning innebär att Finansinspektionen ska ingripa mot den som har åsidosatt sina skyldigheter enligt de nya bestämmelserna i förordningen. Det förslaget innebär därmed att Finansinspektionen har motsvarande möjlighet att ingripa vid överträdelser av de bestämmelserna som vid överträdelser av de tidigare bestämmelserna i EU-förordningen. Ändringen bedöms därför inte få några konsekvenser för företagen.

De ändringar som har gjorts i EU:s förordning om värdepapperisering innebär bl.a. att det har införts nya bestämmelser om STS-värdepapperisering mot egen balansräkning, (artikel 1.6 i förordningen om ändring av EU:s förordning om värdepapperisering, artiklarna 26a–26e i EU:s förordning om värdepapperisering). De ändringar som i lagrådsremissen föreslås i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering innebär att Finansinspektionen ska ingripa mot den som har åsidosatt sina skyldigheter enligt de nya bestämmelserna i förordningen. Lagändringarna bedöms inte få några andra konsekvenser för företagen än att även ett företag som utnyttjar de nya möjligheterna till värdepapperisering riskerar att bli föremål för en sanktion från Finansinspektionen, om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt EU-förordningen.

Förslaget i denna lagrådsremiss om undantag från tillståndsplikt för företag från tredjeländ som handlar för egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige innebär i huvudsak att ett tillfälligt undantag ersätts av ett undantag som inte är tidsbegränsat och att undantaget utvidgas från att gälla bara för brittiska företag till att gälla företag från alla tredjeländer. Även om undantaget primärt riktar sig till företag från tredjeländ så berörs även de som driver handelsplatser (främst Nasdaq Stockholm AB) där sådana företag deltar i handeln, liksom värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde till sådana företag. Ett flertal brittiska företag handlar i dag genom direkt elektroniskt tillträde till den reglerade marknaden Nasdaq Stockholm. Enligt uppgifter från Nasdaq i juni 2020 utgjorde den handel för egen räkning som de tio största av dessa företag utförde på handelsplatsen då nästan tolv procent av omsättningen på Nasdaq Stockholm. Enligt Nasdaq är bilden i stort sett oförändrad i april 2021. På grund av den stora betydelse dessa företags verksamhet i Sverige har, berörs även marknaden som helhet. Förslaget att undantaget inte ska vara tidsbegränsat innebär att man kan undvika vissa problem med likviditet och prisbildning som annars skulle kunna förväntas uppstå när det nuvarande undantaget upphör. Detta bedöms i förlängningen gynna den svenska marknaden och dess deltagare. Att undantaget dessutom utvidgas till att gälla fler företag än i dag bedöms inte medföra några större konsekvenser i det korta perspektivet. På sikt kan det dock innebära ett ökat intresse för de tjänster som erbjuds av värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde, vilket kan medföra att dessa institut får ökade intäkter, men även fler företag att granska med avseende på de krav som ställs på kunder som handlar genom direkt elektroniskt tillträde. Om förslaget genomförs kan det också innebära att fler aktörer får tillträde till handelsplatser i Sverige, med ytterligare förbättrad likviditet och prisbildning som följd.

De föreslagna ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden bedöms inte påverka företagen nämnvärt. Förslaget att Finansinspektionen ska bli relevant myndighet enligt EU-förordningen bedöms inte få någon direkt påverkan på företagen. Som *Kommuninvest i Sverige AB* framhåller kan dock Finansinspektionens arbete som relevant myndighet få betydelse för kommunsektorns möjligheter att säkerställa det ekonomiska resultat som framgår av de avtal eller finansiella instrument som sektorn ingår. Regeringen bedömer att förslaget kan väntas få motsvarande betydelse för företag utanför kommunsektorn. Enligt de ändringar som har gjorts i förordningen får även ett referensvärde

som har fastställts av kommissionen eller av en medlemsstats behöriga myndighet användas. Förslaget att Finansinspektionen ska ingripa mot en enhet under tillsyn som åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att använda ett sådant referensvärde i strid med förordningen bedöms inte heller medföra några direkta konsekvenser för företagen.

Regeringen bedömer inte att de ändringar som föreslås i denna lagrådsremiss kommer att medföra några andra kostnader för företagen eller påverka dessa på något annat sätt än vad som redovisas ovan.

### *Konsekvenser för konsumenter*

För konsumenter bedöms effekterna av de föreslagna ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden bli begränsade. De ändringar som direkt berör konsumenter följer av ändringsdirektivet och avser dels utfasningen av pappersbaserad information till kunder, dels möjligheten för värdepappersinstitut att i samband med genomförandet av transaktioner i finansiella instrument på vissa villkor lämna information om kostnader och avgifter i efterhand, i stället för innan en transaktion genomförs. Regeringen har förståelse för *Konsumentverkets* synpunkter att dessa förändringar riskerar att försvaga konsumentskyddet. I fråga om förslaget att information ska tillhandahållas i elektroniskt format vill dock regeringen understryka att förslaget innebär att konsumenter fortsatt kan välja att få informationen på papper och att förslaget inte innebär något hinder mot att ett värdepappersinstitut fortsätter att förse konsumenter som inte gör något aktivt val med information på papper. Effekterna på konsumentskyddet kan därför väntas bli begränsade. När det gäller möjligheten att i vissa fall lämna information om kostnader och avgifter snarast efter det att en transaktion har genomförts, konstaterar regeringen att det bara får ske när villkoren för detta är uppfyllda. Kunden ska ge sitt samtycke till att få informationen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har genomförts. Kunden ska också ha fått möjlighet att senarelägga transaktionen så att kunden först kan få informationen. Slutligen ska värdepappersinstitutet erbjuda kunden att få information om kostnader och avgifter per telefon innan transaktionen genomförs. Regeringen anser att dessa villkor ändå begränsar risken för att konsumentskyddet försvagas. Därutöver berörs konsumenter av lättnaderna när det gäller kraven på produktstyrning. Även denna ändring följer av ändringsdirektivet. Som *Finansinspektionen* påpekar medför även de föreslagna ändringarna av produktstyrningskraven en påverkan på konsumentskyddet när det gäller obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul. Även dessa ändringar bedöms dock ha en begränsad inverkan på konsumentskyddet. Den effektivisering av verksamheten som regellättnaderna för företagen kan medföra kan i förlängningen även gynna företagens kunder.

Förslaget till undantag från tillståndsplikt för företag från tredjeland bedöms ha positiva effekter när det gäller likviditet och prisbildning på den svenska marknaden, vilket gynnar investerare, inbegripet konsumenter. Riskerna med förslaget bedöms kunna omhändertas genom befintliga regler.

Övriga ändringar som föreslås i lagen om värdepappersmarknaden och de ändringar som föreslås i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering, lagen med kompletterande

bestämmelser till EU:s prospektförordning och lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden bedöms inte få någon direkt påverkan på konsumenter.

#### *Offentligfinansiella och samhällsekonomiska konsekvenser*

Syftet med förslagen i denna lagrådsremiss med anledning av åtgärds-paketet för kapitalmarknadernas återhämtning är samhällsekonomiskt. Genom att det införs lättnader för företagen underlättas den ekonomiska återhämtningen efter pandemin, även om det är svårt att kvantifiera effekterna.

Förslaget till undantag från tillståndsplikt för företag från tredjeländ som handlar för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige bedöms bidra till att upprätthålla en välfungerande handel på värdepappersmarknaden med god likviditet och prisbildning. Förslaget bedöms motverka de negativa samhällsekonomiska effekter i form av minskad omsättning, försämrad likviditet och prisbildning och en mindre välfungerande marknad som skulle kunna bli följden av att brittiska företag annars flyttar sin handel från handelsplatser i Sverige.

Förslagen i lagrådsremissen bedöms inte medföra några offentligfinansiella konsekvenser.

#### *Konsekvenser för myndigheter och domstolar*

De ändringar i EU-förordningar som har gjorts med anledning av åtgärds-paketet för kapitalmarknadernas återhämtning och de förslag som lämnas i denna lagrådsremiss innebär att det införs nya bestämmelser och att Finansinspektionen ska ingripa mot den som åsidosätter sina skyldigheter enligt dessa bestämmelser. Eftersom de nya bestämmelserna i huvudsak innebär lättnader bedöms dock att de inte kommer att medföra någon ökad ärendemängd för Finansinspektionen eller de allmänna förvaltningsdomstolarna när det gäller ingripanden.

Förslagen i lagrådsremissen innebär att Finansinspektionen i fler situationer än tidigare kan ge tillstånd till vissa undantag från att tillämpa positionslimiter efter ansökan från berörda företag. Arbetet med ansökningsärenden finansieras genom avgifter som disponeras av inspektionen och som tas ut av dem som ansöker om tillstånd. Avgifterna regleras i dag i förordningen (2001:911) om avgifter för prövning av ärenden hos Finansinspektionen. De nya undantag som föreslås i lagrådsremissen ryms redan i befintliga ärendeslag och det krävs därför inte några justeringar i förordningen. Det är osäkert hur många företag som kommer att ansöka om undantag enligt de nya bestämmelser som föreslås, men effekten på Finansinspektionens totala ärendemängd bedöms vara begränsad.

Finansinspektionens övriga verksamhet finansieras via anslag i statens budget. Huvuddelen av de kostnaderna, bl.a. kostnaderna för arbetet med regelgivning och tillsyn, täcks genom avgifter som tas ut enligt förordningen (2007:1135) om årliga avgifter för finansiering av Finansinspektionens verksamhet, som ska uppgå till ett belopp som motsvarar kostnaden för den verksamhet som ska finansieras.

Förslaget att det ska införas ett undantag från tillståndsplikt för företag från tredjeländ som handlar för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige berör indirekt företag under Finans-

inspektionens tillsyn. En konsekvens av det förslaget skulle på sikt kunna bli att den kontroll som värdepappersinstitut som tillhandahåller direkt elektroniskt tillträde och börser som tillåter detta ska utföra kan komma att omfatta fler företag. Detta bedöms dock inte leda till någon ökad ärendemängd för Finansinspektionen eller de allmänna förvaltningsdomstolarna.

De föreslagna ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden innebär bl.a. att Finansinspektionen utses till relevant myndighet enligt EU:s förordning om referensvärden. Finansinspektionen kommer därigenom att få en ny uppgift: att bedöma lämpligheten av en reservbestämmelse i kontrakt och finansiella instrument. En sådan bedömning kommer att bli aktuell bara om en rad förutsättningar är uppfyllda, och därmed bara i ytterst sällsynta fall. Enligt förslagen i denna lagrådsremiss ska Finansinspektionen även få möjlighet att ingripa mot enheter under tillsyn som har åsidosatt sina skyldigheter enligt de nya bestämmelser som har införts i EU:s förordning om referensvärden. Förslagen bedöms inte medföra några ökade kostnader för Finansinspektionen. Eventuella ökade kostnader för myndigheten med anledning av lagrådsremissens förslag bedöms dock vara begränsade och rymmas inom befintliga ekonomiska ramar. Synpunkterna från *Sveriges riksbank* i denna del medför ingen annan bedömning.

Finansinspektionens olika beslut kan som huvudregel överklagas till allmän förvaltningsdomstol. De ytterligare möjligheter för Finansinspektionen att ingripa som föreslås i denna lagrådsremiss bedöms inte leda till någon ökning av antalet mål hos domstolarna. De budgetära konsekvenserna för domstolarna ska därför hanteras inom befintliga ekonomiska ramar.

### *Ikraftträdande och speciella informationsinsatser*

När det gäller tidpunkten för ikraftträdande föreslås att ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden med anledning av ändringarna i MiFID II i huvudsak ska träda i kraft den 28 februari 2022, och i övrigt den 28 februari 2023. Ändringarna i lagen om värdepappersfonder och lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder med anledning av ändringarna i MiFID II ska träda i kraft den 28 februari 2022.

Ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering och lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning, som innebär att Finansinspektionen får möjlighet att ingripa mot överträdelser av nya bestämmelser som har införts i de båda EU-förordningarna, föreslås träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 december 2021.

Den ändring som föreslås i lagen om värdepappersmarknaden i fråga om undantag från tillståndsplikt för företag från tredjeland som handlar för egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige föreslås träda i kraft vid den tidpunkt när det nu gällande tillfälliga undantaget upphör att gälla, vilket är den 1 januari 2022.

Ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden, som bl.a. innebär att Finansinspektionen får ingripa mot en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde i strid med nya bestämmelser som har införts i EU:s förordning om referens-

värden, föreslås träda i kraft så snart som möjligt, vilket bedöms vara den 1 december 2021.

Eftersom förslagen i huvudsak innebär lättnader bedöms det inte finnas något behov av särskilda informationsinsatser med anledning av förslagen.

## 13 Författningskommentar

### 13.1 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

#### 1 kap.

##### 4 § I denna lag betyder

*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 representerar 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, 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 grossistenergiprodukter som handlas på en OTF-plattform och som måste avvecklas fysiskt,

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

- avser råvaror,
- kan avvecklas fysiskt,
- 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, och

7. optioner, terminskontrakt (futures), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt som avser klimatvariationer, fraktavgifter eller inflations-takten 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,

*finansiella instrument*: överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar, finansiella derivatinstrument och utsläppsrätter,

*jordbruksråvaruderivat*: derivatkontrakt som avser

1. de produkter som förtecknas i artikel 1 i, och bilaga I, delarna I–XX och XXIV/1, till 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, eller

2. de produkter som förtecknas i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 av den 11 december 2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009 och om upphävande av rådets förordning (EG) nr 104/2000,

*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,

*utsläppsrätter*: 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,

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

1. aktier i aktieföretag 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 kursen på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Ytterligare bestämmelser om vad som omfattas av definitionerna i första stycket finns i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 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 (den delegerade förordningen till MiFID II).

Paragrafen genomför artikel 4.1.15, 4.1.17, 4.1.44, 4.1.45, 4.1.47, 4.1.50, 4.1.59 och 4.1.61 och avsnitt C i bilaga I till MiFID II. Paragrafen innehåller definitioner av termen finansiella instrument och av olika typer av finansiella instrument. Paragrafen omfattar de finansiella instrument som anges i avsnitt C i bilaga I till MiFID II. Övervägandena finns i avsnitt 6.3.

I paragrafen införs en definition av termen jordbruksråvaruderivat. Den motsvarar definitionen i artikel 4.1.59 i MiFID II, i lydelsen enligt ändringsdirektivet. Definitionen införs med anledning av att det i lagen görs ändringar i 15 a kap. 1 och 4 §§, där termen används.

#### 4 a § I denna lag betyder

*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) 2021/338,

*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, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338,

*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 lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034,

*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,

*prospektförordningen:* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juli 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG,

*tillsynsförordningen:* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

*värdepappersbolagsdirektivet:* Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU, i den ursprungliga lydelsen,

*värdepappersbolagsförordningen:* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014,

*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.

Paragrafen innehåller benämningar för olika EU-rättsakter i bokstavsordning. 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 4.

Benämningarna för direktivet om marknader för finansiella instrument och kapitaltäckningsdirektivet ändras så att de avser lydelsen enligt ändringsdirektivet. Benämningen för krishanteringsdirektivet ändras så att den avser lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring



av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU.

#### 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 investerings- tjänster 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 clearing- organisation,

*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,

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

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

*huvudsakligen kommersiell koncern*: en koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är

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

2. verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat,

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

*leverantör av datarapporterings-tjänster*: detsamma som i artikel 2.1.36a i förordningen om marknader för finansiella instrument,

*litet och icke-sammanlänkat värdepappersbolag*: ett värdepappersbolag som anses vara ett litet och icke-sammanlänkat värdepappersföretag enligt artikel 12.1 i värdepappersbolagsförordningen,

*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 egna tillgångar 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 skönsmässiga 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 instru-

ment från tredje part – regelmässigt, inom systemet och i enlighet med icke skönmässiga 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,

*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 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,

*värdepappersinriktat holdingföretag*: ett värdepappersinriktat holdingföretag enligt definitionen i artikel 4.1.23 i värdepappersbolagsförordningen, 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.

Paragrafen genomför artikel 4.1.1, 4.1.7, 4.1.10, 4.1.12, 4.1.18, 4.1.20–4.1.24, 4.1.26, 4.1.27, 4.1.29, 4.1.60, 4.1.64 och 4.1.65 i MiFID II och kompletterar artikel 2.1.36a i MiFIR. Paragrafen innehåller definitioner av olika aktörer på värdepappersmarknadsområdet. Övervägandena finns i avsnitt 6.3.

I paragrafen införs en definition av uttrycket huvudsakligen kommersiell koncern som motsvarar artikel 4.1.65 i MiFID II, med anledning av att det i lagen införs en ny bestämmelse, 15 a kap. 6 §, där uttrycket används. Uttrycket avser en koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster, bankverksamhet eller verksamhet som marknadsgarant för råvaruderivat.

**5 §** I denna lag betyder

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

*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, 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 (EU) 2021/338,

*blandat finansiellt holdingföretag*: ett holdingföretag enligt artikel 4.1.40 i värdepappersbolagsförordningen,

*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,

*byte av finansiellt instrument*: att sälja ett finansiellt instrument och köpa ett annat finansiellt instrument eller utöva en rättighet att göra en ändring avseende ett befintligt finansiellt instrument,

*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 tillämpliga fall, från dess preliminära nettotillgångsvärde,

*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,

*elektroniskt format*: ett annat varaktigt medium än papper,

*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,

*finansiellt institut*: ett finansiellt institut enligt artikel 4.1.14 i värdepappersbolagsförordningen,

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

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller

2. annat finansiellt holdingföretag 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 tillsynsförordningen,

*kapitalbas*:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c–f lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, detsamma som i artikel 9 i värdepappersbolagsförordningen,

2. för övriga företag, detsamma som i artikel 72 i tillsynsförordningen,

*koncern*:

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

2. i övriga kapitel, 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,

*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,

*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),

*make-whole-klausul*: en klausul som syftar till att skydda investeraren genom att säkerställa att emittenten av en obligation, vid förtida inlösen av obligationen, är skyldig att till innehavaren betala en summa motsvarande nettonuvärdet av återstående förväntade kupongbetalningar fram till förfallodagen och kapitalbeloppet för den obligation som ska lösas in,

*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 finansiellt 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*:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 3.1.18 i värdepappersbolagsdirektivet,

2. för övriga företag, 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-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 höghastighetshandel*: en teknik för algoritmisk handel som kännetecknas av

1. att infrastrukturen är avsedd att minimera fördröjning (latens) genom samlokalisering, närvärdskap 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, *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.

Paragrafen genomför artikel 4.1.8a, 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, 4.1.44a, 4.1.46, 4.1.48, 4.1.55, 4.1.62 och 4.1.62a i MiFID II. I paragrafen samlas de definitioner i lagen som inte finns i 4–4 c §§. Övervägandena finns i avsnitt 6.3.

I paragrafen införs definitioner av uttrycken byte av finansiellt instrument, make-whole-klausul och elektroniskt format som motsvarar artikel 4.1.8a, 4.1.44a och 4.1.62a i MiFID II, med anledning av att det i lagen införs nya bestämmelser där uttrycken används. I definitionen av uttrycket betydande filial ändras den statiska hänvisningen till att avse kapitaltäckningsdirektivet i lydelsen enligt ändringsdirektivet.

## 2 kap.

5 § Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,
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) och tjänstepensionsföretag med tillstånd enligt lagen (2019:742) om tjänstepensionsföretag,
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 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,
  - 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 objektivet 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 algoritmisk 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 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) *företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet 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 *på begäran rapporterar* till Finansinspektionen på vilken grund företaget *har bedömt* att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet,
12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning inom ramen för annan yrkesmässig verksamhet än sådana 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 investeringstjänster 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 nätföreskrifter 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 nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överföringssystemet 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 energibalanseringssystem, rörelningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi,

14. företag som är verksamhetsutövare enligt 5 § lagen (2020:1173) om vissa utsläpp av växthusgaser 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

15. 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.

Paragrafen, som innehåller undantag från kravet på tillståndsplikt för att driva värdepappersrörelse, genomför artikel 2.1 och delvis artikel 3.1 i MiFID II. Övervägandena finns i avsnitt 6.7.1.

I *första stycket 11*, som gäller undantag från tillståndsplikt för vissa företag som handlar med råvaruderivat, görs ändringar som motsvarar de ändringar som har gjorts i artikel 2.1 j i MiFID II. Ändringarna innebär att skyldigheten för företag som utnyttjar undantaget att årligen anmäla detta till Finansinspektionen tas bort.

#### **4 kap.**

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

1. företaget står under betryggande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och det har 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. företagets hemland har ingått ett avtal 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,

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

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.

*Tillstånd behövs dock inte om företaget i Sverige bara driver värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats här i landet.*

Paragrafen genomför artiklarna 39 och 41.1 första stycket i MiFID II. 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 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. Övervägandena finns i avsnitt 9.

*Andra stycket, som är nytt, innebär att ett företag som inte hör hemma inom EES och som handlar för egen räkning på en handelsplats i Sverige genom direkt elektroniskt tillträde till handelsplatsen får driva den verksamheten utan krav på tillstånd, förutsatt att företaget inte driver någon annan form av värdepappersrörelse här i landet. Undantaget från tillståndsplikt gäller alltså bara för värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning enligt 2 kap. 1 § 3.*

## **8 kap.**

**1 §** Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20 och 32 §§ 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.

Paragrafen genomför artikel 16.11 första stycket och delvis artiklarna 19.4, 20.8 och 35.8 första stycket i MiFID II. Paragrafen innehåller information om vilka 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 och om att 15 § inte ska tillämpas 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. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

I *första stycket* tas hänvisningen till 33 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i den paragrafen, tas bort.

**14 a §** *Kraven i 13 § och 14 § första stycket gäller inte om*

- 1. den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul, eller*
- 2. de finansiella instrumenten marknadsförs eller distribueras uteslutande till jämbördiga motparter.*

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 16a i MiFID II. Paragrafen innehåller ett undantag från produktstyrningskraven som innebär att



kraven i 13 § och 14 § första stycket inte ska tillämpas i fråga om obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul. Termen make-whole-klausul definieras i 1 kap. 5 §. För att undantaget ska vara tillämpligt får obligationen i fråga inte omfatta något annat derivat än en make-whole-klausul. Kraven ska inte heller tillämpas för finansiella instrument som marknadsförs eller distribueras bara till jämbördiga motparter. Bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter finns i 9 kap. 7 och 8 §§. Övervägandena finns i avsnitt 6.4.

## 9 kap.

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

I 7 och 8 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

Paragrafen genomför delvis bilaga II till MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om att värdepappersinstitut ska dela in sina kunder i olika kategorier. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.5.

I *tredje stycket* rättas en felaktig hänvisning till bestämmelser om jämbördiga motparter.

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, 14, 15–16, 21, 24–27, 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 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.

Paragrafen genomför artikel 30.1 första stycket, 30.2 andra stycket och 30.3 första stycket andra meningen och andra stycket i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om att 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 i vissa fall får inleda eller medverka till sådana transaktioner med jämbördiga motparter utan att tillämpa vissa kundskyddsregler. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.5.

I första stycket läggs 14, 15, 15 a och 27 §§ till i uppräknningen av kundskyddsregler som inte behöver tillämpas vid transaktioner med jämbördiga motparter. Bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter finns i 7 och 8 §§.

**12 a §** *Kraven i 11 och 12 §§ gäller inte om*

*1. den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul, eller*

*2. de finansiella instrumenten marknadsförs eller distribueras uteslutande till jämbördiga motparter.*

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 16a i MiFID II. Paragrafen innehåller ett undantag som innebär att kraven i 11 och 12 §§ inte ska tillämpas i fråga om obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul. Termen make-whole-klausul definieras i 1 kap. 5 §. För att undantaget ska vara tillämpligt får obligationen i fråga inte omfatta något annat derivat än en make-whole-klausul. Kraven ska inte heller tillämpas för finansiella instrument som marknadsförs eller distribueras bara till jämbördiga motparter. Bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter finns i 7 och 8 §§. Övervägandena finns i avsnitt 6.4.

**14 a §** *All information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder enligt detta kapitel ska tillhandahållas i elektroniskt format. Om en icke-professionell kund begär det, ska värdepappersinstitutet även tillhandahålla informationen kostnadsfritt på papper.*

*Värdepappersinstitutet ska upplysa kunderna om övergången till information i elektroniskt format och om möjligheten att få information på papper. Icke-professionella kunder som tidigare tagit emot information på papper ska få dessa upplysningar minst åtta veckor före övergången till elektroniskt format.*

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.5a i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om utfasning av information i pappersform till kunder. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.1.

*Första stycket* innebär att all information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder eller presumtiva kunder enligt detta kapitel ska tillhandahållas i elektroniskt format. Kunder och presumtiva kunder som är icke-professionella ska dock få informationen kostnadsfritt på papper om de begär det. Bestämmelsen innebär inget förbud mot att lämna information på papper även i andra fall.

Enligt *andra stycket* ska värdepappersinstitutet upplysa kunderna om övergången till elektroniskt format och om möjligheten för icke-professionella kunder att även i fortsättningen få information på papper. Institutet ska minst åtta veckor i förväg lämna dessa upplysningar till befintliga icke-professionella kunder som tidigare har fått information på papper.

Bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder finns i 4 och 5 §§.

**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 om 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.

*Om kunden är en professionell kund gäller första stycket 4 bara vid tillhandahållande av investeringsrådgivning och portföljförvaltning.*

Paragrafen genomför delvis artikel 24.4 första stycket b och c och andra stycket och artikel 29a.1 i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om den information ett värdepappersinstitut ska förse sina kunder med. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.4.

Enligt *tredje stycket*, som är nytt, ska kraven i första stycket 4 inte tillämpas vid tillhandahållande av andra investeringstjänster till en professionell kund än investeringsrådgivning och portföljförvaltning. Bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder finns i 4 och 5 §§.

**15 a §** *Om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation som hindrar att information om kostnader och avgifter lämnas i förväg, får värdepappersinstitutet, i stället för det som anges i 14 §, lämna informationen snarast efter det att transaktionen har genomförts, om*

*1. kunden har gett sitt samtycke till att få informationen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har genomförts, och*

*2. institutet har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att kunden först kan få informationen.*

*Värdepappersinstitutet ska också erbjuda kunden att få information om kostnader och avgifter per telefon innan transaktionen genomförs.*

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 24.4 tredje och fjärde styckena i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om att information om kostnader och avgifter i vissa fall får lämnas till en kund utan onödigt dröjsmål efter att en transaktion har genomförts. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.2.

I paragrafen anges att om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås genom distanskommunikation, som förhindrar att information om kostnader och avgifter lämnas i förväg, får värdepappersinstitutet i stället tillhandahålla den informationen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen genomförts, förutsatt att kunden har samtyckt till detta och fått möjlighet att senarelägga genomförandet av transaktionen

tills efter det att informationen har lämnats. Därutöver ska värdepappersinstitutet erbjuda kunden att få informationen per telefon innan transaktionen genomförs.

**23 a §** *Ett värdepappersinstitut ska, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar och analysera kostnaderna och nyttan av bytet.*

*När värdepappersinstitutet tillhandahåller investeringsrådgivning ska det informera kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna.*

*Första och andra styckena gäller inte tjänster som värdepappersinstitutet tillhandahåller en professionell kund, om inte kunden begär det. Institutet ska dokumentera en sådan begäran.*

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 25.2 tredje stycket och delvis artikel 29a.2 och 29a.3 i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om vilken information ett värdepappersinstitut ska hämta in från, och lämna till, kunden i samband med byte av finansiella instrument. Övervägandena finns i avsnitten 6.5.3 och 6.5.4.

I *första stycket* anges att ett värdepappersinstitut, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, ska hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar och analysera kostnaderna och nyttan av bytet.

I *andra stycket* anges att om institutet tillhandahåller investeringsrådgivning ska det informera kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna.

Enligt *tredje stycket* ska kraven i de föregående styckena inte tillämpas på tjänster som tillhandahålls en professionell kund, om inte kunden antingen i elektronisk form eller på papper begär att dessa bestämmelser ska tillämpas. Värdepappersinstitutet ska dokumentera en sådan begäran. Bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder finns i 4 och 5 §§.

**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 lämnas regelbundet och även innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.*

*Första stycket gäller inte tjänster som värdepappersinstitutet tillhandahåller en professionell kund, om inte kunden begär det. Institutet ska dokumentera en sådan begäran.*

Paragrafen genomför artikel 25.6 första stycket och delvis artikel 29a.2 och 29a.3 i MiFID II. Paragrafen innehåller krav på den rapportering som ett värdepappersinstitut ska lämna till en kund om de tjänster institutet har utfört för kunden. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.4.

Enligt *andra stycket*, som är nytt, ska kraven i första stycket inte tillämpas på tjänster som tillhandahålls en professionell kund, om inte kunden begär att dessa bestämmelser ska tillämpas. Värdepappersinstitutet ska dokumentera en sådan begäran. Bestämmelser om kunder som får behandlas som professionella kunder finns i 4 och 5 §§.

**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 §.

Paragrafen 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. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

I *första stycket* tas hänvisningen till 33 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i den paragrafen, tas bort.

## **10 kap.**

**2 §** En leverantör av datarapporterings tjänster som *Finansinspektionen har tillsyn över* ska ha ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

Paragrafen genomför artikel 73.2 i MiFID II när det gäller leverantörer av datarapporterings tjänster. Den innehåller krav på rapporteringssystem för anställda som vill anmäla misstänkta överträdelser. Övervägandena finns i avsnitt 6.9.

Ändringen innebär att bestämmelsen avgränsas så att den bara avser leverantörer av datarapporterings tjänster som Finansinspektionen har tillsyn över. Ändringen är en följdändring med anledning av att Finansinspektionens tillsyn över datarapporterings tjänster enligt 1 § bara ska omfatta sådana svenska APA-leverantörer och ARM-leverantörer som enligt MiFIR omfattas av auktorisation och tillsyn av en behörig myndighet i en medlemsstat.

## **11 kap.**

**1 a §** För ett värdepappersinstitut som driver en handelsplattform gäller 13 kap. 1 a–1 j och 6 a §§. 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 med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

Paragrafen genomför delvis artiklarna 18.5, 20.5 andra stycket, 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. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

I *första stycket* tas hänvisningen till 13 kap. 9 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i den paragrafen, tas bort.

## 15 a kap.

**1 §** Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter som fastställer kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter) för den nettoposition som en fysisk eller juridisk person får inneha i *jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat* som handlas på en handelsplats och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. *Råvaruderivat ska betraktas som kritiska eller signifikanta om storleken på öppna positioner, räknat som summan av alla nettopositioner som innehas av slutliga positionshavare, är åtminstone 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år.* En positionslimit ska fastställas för varje *jordbruksråvaruderivat och kritiskt eller signifikant råvaruderivat* som handlas på en handelsplats i Sverige.

Positionslimiterna ska vara transparenta och icke-diskriminerande samt syfta till att förhindra marknadsmissbruk och främja ordnad prissättning och avveckling.

Positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som fastställs i *tekniska standarder beslutade av Europeiska kommissionen enligt artikel 57.12 i direktivet om marknader för finansiella instrument* och avse alla positioner som innehas av en fysisk eller juridisk person eller på en juridisk persons vägnar på aggregerad gruppnivå.

Paragrafen genomför artikel 57.1 första stycket, 57.2 och 57.11 och delvis artikel 57.4 och 57.9 i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om fastställande av positionslimiter för råvaruderivat. Övervägandena finns i avsnitt 6.8.2.

I *första stycket* införs begränsningar av tillämpningsområdet som innebär att bara jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat ska omfattas av positionslimiter. Med kritiska eller signifikanta råvaruderivat avses derivat där summan av alla nettopositioner som innehas av slutliga positionshavare är åtminstone 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år.

I *tredje stycket* förtydligas att positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som fastställs i de tekniska standarder för tillsyn som beslutas av Europeiska kommissionen enligt artikel 57.12 i MiFID II.

**4 §** Bestämmelserna i 1 § gäller inte för råvaruderivat för vilka en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt en sådan gemensam positionslimit som avses i artikel 57.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

När *jordbruksråvaruderivat* som *avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper handlas i betydande volymer både på en handelsplats i Sverige och på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES*, ska en gemensam positionslimit fastställas enligt 1 §, om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet. *En gemensam positionslimit ska också fastställas när kritiska eller signifikanta råvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper handlas både på en handelsplats i Sverige och på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES, om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet.*

Innan en gemensam positionslimit fastställs ska samråd ske med de behöriga myndigheterna för den eller de handelsplatserna som avses i andra stycket.

Paragrafen genomför artikel 57.6 första stycket i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om gemensamma positionslimiter. Övervägandena finns i avsnitt 6.8.5.

*Andra stycket* ändras med anledning av att bara jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat ska omfattas av positionslimiter enligt 1 §, se författningskommentaren till den paragrafen. Ändringen innebär också att underlaget för fastställandet av en gemensam positionslimit även ska omfatta råvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper.

**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 har fastställts enligt 1–4 §§ och de gemensamma positionslimiter som en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt.

*Positionslimiter ska inte tillämpas på råvaruderivat som är överlåtbara värdepapper.*

Paragrafen innehåller krav på fysisk eller juridisk person att följa de positionslimiter som har fastställts. Ändringen i paragrafen genomför artikel 57.1 andra stycket d i MiFID II. Övervägandena finns i avsnitt 6.8.4.

*Andra stycket*, som är nytt, innebär att positionslimiter inte ska tillämpas på värdepapperiserade råvaruderivat. En definition av överlåtbara värdepapper finns i 1 kap. 4 §.

**6 §** Finansinspektionen får efter ansökan medge att en positionslimit inte ska tillämpas på

*1. positioner som innehas av en icke-finansiell enhet eller för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivt mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet,*

*2. positioner som innehas av en finansiell enhet eller för en finansiell enhets räkning om den agerar för en icke-finansiell enhets räkning, när enheterna ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och positionerna på ett objektivt mätbart sätt minskar riskerna i den icke-finansiella enhetens affärsverksamhet, och*

*3. positioner som innehas av en finansiell eller icke-finansiell motpart och som på ett objektivt mätbart sätt är ett resultat av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, enligt krav som ställs av tillsynsmyndigheterna med stöd av unionsrätten eller nationell rätt, eller av handelsplatserna.*

Paragrafen genomför artikel 57.1 andra stycket a–c i MiFID II. Paragrafen innebär en möjlighet att ansöka om undantag från positionslimiter för vissa positioner. Övervägandena finns i avsnitt 6.8.3.

I paragrafen införs en punktuppställning, där punkterna motsvarar leden a–c i artikeln i direktivet.

I *punkt 1* finns den hittillsvarande bestämmelsen om möjlighet till undantag för positioner som innehas för en icke-finansiell enhet och som på ett objektivt mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet. Bestämmelsen ändras redaktionellt, men det innebär ingen ändring i sak.

I *punkt 2*, som är ny, införs ett undantag som innebär att Finansinspektionen får medge att positionslimiter inte ska tillämpas på positioner som innehas av eller för en finansiell enhet för en icke-finansiell enhets räkning, om båda enheterna ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern

och positionerna minskar riskerna i den icke-finansiella enhetens affärsverksamhet.

I *punkt 3*, som är ny, införs ett nytt undantag för finansiella och icke-finansiella motparter. Finansinspektionen får medge att positionslimiter inte ska tillämpas på positioner som innehas av finansiella och icke-finansiella motparter och är ett resultat av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, där sådana skyldigheter krävs av tillsynsmyndigheterna eller handelsplatserna.

**7 §** 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

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 råvaruderivat eller en exponering som innehas samt information om verklig eller indirekt ägare till positionen,

3. få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, tillgångar och skulder på marknaden för råvaruderivatpositionens underliggande tillgång,

4. kräva att den som innehar en position i råvaruderivat tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar positionen, och

5. kräva, för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position i råvaruderivat, att den som innehar positionen tillfälligt tillhandahåller likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i överenskommen omfattning.

*Informationen enligt första stycket 2 och 3 ska, när det är lämpligt, även innehålla uppgifter om positioner i råvaruderivat på andra handelsplatser och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, om dessa positioner*

*– avser samma underliggande råvara och har samma egenskaper som råvaruderivat som handlas på den handelsplats som avses i första stycket, och*  
*– innehas genom deltagare på den handelsplatsen.*

Kontroller för positionshantering ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

Paragrafen genomför delvis artikel 57.8 och 57.9 i MiFID II. Paragrafen innehåller bestämmelser om kontroller för positionshantering som ska tillämpas av den som driver en handelsplats på vilken råvaruderivat handlas. Övervägandena finns i avsnitt 6.8.6.

I paragrafen införs ett nytt *fjärde stycke* som innebär att den information och dokumentation som avses i första stycket 2 och 3, som den som driver handelsplatsen ska kunna få tillgång till, när det är lämpligt även ska omfatta positioner i råvaruderivat på andra handelsplatser och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt. En förutsättning för att sådana positioner ska omfattas är dock att de avser samma underliggande råvara och har samma egenskaper som de råvaruderivat som handlas på den handelsplats som avses i första stycket och att de innehas genom deltagarna i handeln på den handelsplatsen.

*15 § Bestämmelserna i 11–14 §§ ska inte tillämpas på råvaruderivat som är överlåtbara värdepapper.*

Paragrafen, som är ny, genomför artikel 58.1 tredje stycket i MiFID II. Paragrafen innebär att rapporterings- och redovisningskraven i 11–14 §§ inte ska tillämpas på värdepapperiserade råvaruderivat. En definition av



överlåtbara värdepapper finns i 1 kap. 4 §. Övervägandena finns i avsnitt 6.8.4.

## 25 kap.

**1 a §** Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt 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 9–32 och 34 §§ eller föreskrifter som 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 meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,
5. 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,
6. någon av 13 kap. 1 a–1 j eller 6 a §§,
7. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,
8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller
9. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

**1 e §** Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börs styrelse 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 företaget eller kvarstå i företaget 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 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,
  - c) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,
  - d) någon av 13 kap. 1–2 eller 6–7 a §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,
  - e) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,
  - f) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,
  - g) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,
  - h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller
  - i) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt 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 undermåttsskyldighet 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.

**12 §** 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 hänför sig till någon av dem:

– 8 kap. 15–20 och 32 §§,

– 9 kap. 1, 10–12, 14–30 och 31–39 §§, och

– lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller föreskrifter som meddelats med stöd av den lagen.

Ett föreläggande ska också utfärdas om företaget åsidosätter sina skyldigheter enligt någon av artiklarna 14–26 i förordningen om marknader för finansiella instrument.

Om företaget inte följer förelägget, 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 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. 9–20, 21–32 eller 34 §§ eller föreskrifter som 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, 20–30, 31–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som 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 eller 6 a §§,

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt 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 meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

Paragraferna innehåller bestämmelser om ingripanden. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

I bestämmelserna i 1 a § första stycket 3 och 6, 1 e § första stycket 3 d, 12 § första stycket och 15 a § 3 a och d tas hänvisningarna till 8 kap. 33 §

och 13 kap. 9 § bort, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i de paragraferna, tas bort.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2022 i fråga om 4 kap. 4 a § och i övrigt den 28 februari 2022.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandena.

Övervägandena finns i avsnitt 11.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft. Den nya bestämmelsen om undantag från tillståndsplikt för företag från tredjeland som handlar för egen räkning med direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats träder i kraft den 1 januari 2022. I övrigt träder lagen i kraft den 28 februari 2022, vilket är det datum då de ändringarna i MiFID II som har gjorts genom ändringsdirektivet ska börja tillämpas.

Enligt *punkt 2* ska äldre bestämmelser gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandena.

## **13.2 Förslaget till lag om ändring i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden**

### **8 kap.**

**1 §** 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.

Paragrafen genomför artikel 16.11 första stycket och delvis artiklarna 19.4, 20.8 och 35.8 första stycket i MiFID II. Paragrafen 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 och om att 15 § inte ska tillämpas på transaktioner mellan dem som deltar i handeln på en MTF-plattform eller i förhållandet mellan deltagarna på MTF-plattformen och det värdepappersinstitut som driver den. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

I *första stycket* införs en hänvisning till 33 §, med anledning av att den paragrafen, som innebär krav på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, återinförs.

**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.*

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 27.3 i MiFID II när det gäller skyldigheten för vissa värdepappersinstitut att offentliggöra information om kvaliteten på sitt utförande av transaktioner. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

Enligt *första stycket* ska ett värdepappersinstitut som är systematisk internhandlare, marknadsgarant eller annan tillhandahållande 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.

Enligt *andra stycket* ska informationen offentliggöras minst en gång per år och den ska tillhandahållas avgiftsfritt.

## **9 kap.**

**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 §.

Paragrafen 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. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

I *andra stycket* införs hänvisningar till 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 §, med anledning av att de paragraferna, som innebär krav på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, återinförs.

## **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 med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

Paragrafen genomför delvis artiklarna 18.5, 20.5 andra stycket, 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. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

I *första stycket* införs en hänvisning till 13 kap. 9 §, som innehåller krav på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, se författningskommentaren till den paragrafen.

### **13 kap.**

*9 § En börs ska offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner på en reglerad marknad som börser driver.*

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

Paragrafen, som är ny, genomför delvis artikel 27.3 i MiFID II när det gäller skyldigheten för en börs att offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av transaktioner. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

En börs ska enligt *första stycket* offentliggöra information om kvaliteten på utförandet av transaktioner på den eller de reglerade marknader som börser 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.

Enligt *andra stycket* ska informationen offentliggöras minst en gång per år och den ska tillhandahållas avgiftsfritt.

### **25 kap.**

**1 a §** Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt 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 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 meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,
5. 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,
6. någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a eller 9 §§,
7. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,
8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller
9. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

**1 e §** Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börss styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om börser

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 företaget eller kvarstå i företaget 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 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,

c) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,

d) någon av 13 kap. 1–2, 6–7 a eller 9 §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,

e) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,

f) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,

g) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,

h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller

i) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt 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 undermåttsskyldighet 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.

**12 §** 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 hänför sig till någon av dem:

– 8 kap. 15–20, 32 och 33 §§,

– 9 kap. 1, 10–12, 14–30 och 31–39 §§,

– 13 kap. 9 §, och

– lagen (2017:630) om åtgärder mot penningtvätt och finansiering av terrorism eller föreskrifter som meddelats med stöd av den lagen.

Ett föreläggande ska också utfärdas 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 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. 9–20 eller 21–34 §§ eller föreskrifter som 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, 20–30, 31–41 eller 43 §§ eller föreskrifter som 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 §§,

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt 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 meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

Paragraferna innehåller bestämmelser om ingripanden. Övervägandena finns i avsnitt 6.5.6.

I bestämmelserna i 1 a § första stycket 3 och 6, 1 e § första stycket 3 d, 12 § första stycket och 15 a § 3 a och d införs hänvisningar till 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 §, med anledning av att kravet på offentliggörande av information om kvaliteten på utförande av transaktioner, som anges i de paragraferna, återinförs.

## **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

1. Denna lag träder i kraft den 28 februari 2023.

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

Övervägandena finns i avsnitt 11.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft. Lagen träder i kraft den 28 februari 2023, vilket är det datum då de regler i MiFID II som genomförs genom ändringarna ska börja tillämpas enligt de ändringar i det direktivet som har gjorts genom ändringsdirektivet.

Enligt *punkt 2* ska äldre bestämmelser gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

## **13.3 Förslaget till lag om ändring i lagen (2004:46) om värdepappersfonder**

### **2 kap.**

**17 g §** Ett fondbolag som i sin verksamhet lämnar råd till 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, 23 a och 27–29 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Paragrafen 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 som kräver tillstånd för sidotjänst gäller 7 kap. 3 §. Paragrafen anger vilka bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som ska tillämpas av ett fondbolag som inom ramen för fondverksamheten lämnar råd till kunder om fondandelar. Övervägandena finns i avsnitt 6.6.

I paragrafen läggs 9 kap. 23 a § till i uppräkningslistan av bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som ett fondbolag ska tillämpa. I den paragrafen genomförs kravet i artikel 25.2 tredje stycket i MiFID II att ett värdepappersinstitut, vid tillhandahållande av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, ska hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar, analysera kostnaderna och nyttan av bytet och informera kunden. Kravet, som hittills har framgått av den delegerade förordningen till MiFID II, har genom en hänvisning i 22 kap. 3 § första stycket Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder även gällt för fondbolag som inom ramen för fondverksamheten lämnar råd till kunder om fondandelar. Genom hänvisningen till 9 kap. 23 a § ska ett fondbolag även tillämpa det undantag från kravet som framgår av artikel 29a.2 och 29a.3 i MiFID II i fråga om professionella kunder som har införts i den paragrafen, se författningskommentaren till den paragrafen i avsnitt 13.1.

Av hänvisningen till 9 kap. 27 § i lagen om värdepappersmarknaden följer att ett fondbolag även ska tillämpa den nya bestämmelsen i andra stycket i den paragrafen när det gäller rapportering till kunder om utförda tjänster, se författningskommentaren till den paragrafen i avsnitt 13.1.

## **7 kap.**

**3 §** 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 a, 25 a–29, 30 a och 40 §§, 41 § första stycket och 43 § i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Paragrafen genomför artikel 6.4 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). Paragrafen gäller för diskretionär portföljförvaltning och sådana sidotjänster som kräver tillstånd enligt 1 § första stycket. 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 §. Paragrafen anger 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 §. Övervägandena finns i avsnitt 6.6.

I paragrafen läggs 9 kap. 23 a § till i uppräkningslistan av bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som ett fondbolag ska tillämpa. I den paragrafen genomförs kravet i artikel 25.2 tredje stycket i MiFID II att ett värdepappersinstitut, vid tillhandahållande av investeringsrådgivning eller



portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, ska hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar, analysera kostnaderna och nyttan av bytet och informera kunden. Kravet, som hittills har framgått av den delegerade förordningen till MiFID II, har genom en hänvisning i den förordningen (artikel 1.1) även gällt för fondbolag som utför diskretionär portföljförvaltning och sådana sidotjänster som kräver tillstånd enligt 1 § första stycket. Genom hänvisningen till 9 kap. 23 a § ska ett fondbolag även tillämpa det undantag från kravet som framgår av artikel 29a.2 och 29a.3 i MiFID II i fråga om professionella kunder som införs i den paragrafen, se författningskommentaren till den paragrafen i avsnitt 13.1.

Av hänvisningarna till 9 kap. 15 och 27 §§ lagen om värdepappersmarknaden följer att ett fondbolag även ska tillämpa de nya bestämmelserna i de paragraferna när det gäller information till kunder om kostnader och avgifter (9 kap. 15 §) och om rapportering till kunder om utförda tjänster (9 kap. 27 §), se författningskommentarerna till de paragraferna i avsnitt 13.1. Ett fondbolag ska också tillämpa de nya bestämmelserna i lagen om värdepappersmarknaden om undantag från produktstyrningskrav (8 kap. 14 a § och 9 kap. 12 a §), information till kunder i elektroniskt format (9 kap. 14 a §) och om information i efterhand i samband med att avtal om en transaktion ingås genom distanskommunikation (9 kap. 15 a §), se författningskommentarerna till de paragraferna i avsnitt 13.1.

## 13.4 Förslaget till lag om ändring i lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder

### 8 kap.

**1 a §** En AIF-förvaltare som i sin verksamhet lämnar råd till 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, 23 a och 27–29 §§ lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.

Paragrafen gäller för sådan rådgivning om andelar eller aktier i alternativa investeringsfonder som en AIF-förvaltare utför och som inte kräver tillstånd för sidotjänst enligt 3 kap. 2 § andra stycket 4. För att lämna investeringsråd som kräver tillstånd för sidotjänst gäller 3 kap. 2 § tredje stycket. Paragrafen anger vilka bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som ska tillämpas av en AIF-förvaltare som inom ramen för fondverksamheten lämnar råd till kunder om fondandelar. Övervägandena finns i avsnitt 6.6.

I paragrafen läggs 9 kap. 23 a § till i uppräkningslistan av bestämmelser i lagen om värdepappersmarknaden som en AIF-förvaltare ska tillämpa. I den paragrafen genomförs kravet i artikel 25.2 tredje stycket i MiFID II att ett värdepappersinstitut, vid tillhandahållande av investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, ska hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar, analysera kostnaderna och nyttan av bytet och informera kunden. Kravet, som hittills har framgått av den delegerade förordningen till MiFID II, har

genom en hänvisning i 10 kap. 3 § första stycket Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder även gällt för AIF-förvaltare som inom ramen för fondverksamheten lämnar råd till kunder om andelar eller aktier i alternativa investeringsfonder. Genom hänvisningen till 9 kap. 23 a § ska en AIF-förvaltare även tillämpa det undantag från kravet som framgår av artikel 29a.2 och 29a.3 i MiFID II i fråga om professionella kunder som införs i den paragrafen, se författningskommentaren till den paragrafen i avsnitt 13.1.

Av hänvisningen till 9 kap. 27 § lagen om värdepappersmarknaden följer att en AIF-förvaltare även ska tillämpa den nya bestämmelsen i andra stycket i den paragrafen när det gäller till kunder om utförda tjänster, se författningskommentaren till den paragrafen i avsnitt 13.1.

## 13.5 Förslaget till lag om ändring i lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden

### 1 kap.

2 § Finansinspektionen är behörig myndighet *och relevant myndighet* enligt EU-förordningen.

Paragrafen innebär att Finansinspektionen, för svenskt vidkommande, är den behöriga och relevanta myndighet som avses i artiklarna 23b.7 och 40.1 i EU:s förordning om referensvärden. Övervägandena finns i avsnitt 10.3.

### 4 kap.

1 § Finansinspektionen ska ingripa mot

1. en administratör som har auktoriserats eller registrerats enligt artikel 34 i EU-förordningen och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt

a) någon av artiklarna 4–15, 19a, 19b, 21.1, 23.2, 23.11, 24.3, 25.2, 25.7, 26.2, 26.3, 27 och 28.1 i förordningen, eller

b) en delegerad akt som Europeiska kommissionen har antagit enligt artikel 19c i förordningen,

2. en rapportör under tillsyn som har åsidosatt sina skyldigheter enligt någon av artiklarna 16, 23.3 och 23.10 i EU-förordningen,

3. en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde

a) utan att uppfylla sina skyldigheter enligt artikel 28.2 i EU-förordningen, eller

b) i strid med artikel 29.1 *eller 29.1a*,

4. den som har åsidosatt sin skyldighet enligt artikel 29.2 i EU-förordningen,

5. en administratör eller en enhet under tillsyn som inte följt ett föreläggande enligt artikel 21.3, 23.5 eller 23.6 i EU-förordningen,

6. en sådan administratör som avses i 1 eller en enhet under tillsyn som inte har följt ett föreläggande enligt 3 kap. 1 eller 2 § eller som inte har gett tillträde till verksamhetslokaler enligt 3 kap. 5 §, och

7. den som driver verksamhet som administratör utan att ha fått auktorisation eller registrerats enligt artikel 34 i EU-förordningen.

Paragrafen innehåller bestämmelser om ingripande mot överträdelse av EU:s förordning om referensvärden. Den kompletterar artikel 42.1 i förordningen. Övervägandena finns i avsnitt 10.4.

I *punkt 3 b* anges de överträdelse som en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde kan göra sig skyldig till som medför att Finansinspektionen ska ingripa. I punkten införs en hänvisning till artikel 29.1a i EU-förordningen. Det handlar om att enheter under tillsyn kan använda även ersättningen för ett referensvärde som fastställts av kommissionen eller genom nationell rätt i en medlemsstat.

De ingripanden som kan komma i fråga vid överträdelse anges i 2 §.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelse som har ägt rum före ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 11.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft. Lagen träder i kraft den 1 december 2021.

*Punkt 2* innebär att äldre bestämmelser ska gälla för överträdelse som har ägt rum före ikraftträdandet.

## **13.6 Förslaget till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning**

### **5 kap.**

1 § Finansinspektionen ska ingripa mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. inte registrera det slutliga emissionsbeloppet och volymen värdepapper hos den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller göra dessa uppgifter tillgängliga för allmänheten enligt artikel 17.2,

2. inte ansöka om godkännande av ett prospekt enligt artikel 20 trots att det finns en sådan skyldighet,

3. inte offentliggöra, eller hålla tillgängligt, ett prospekt, tillägg till prospekt eller universellt registreringsdokument enligt artikel 21,

4. inte ange när giltighetstiden för ett prospekt och ett eventuellt tillägg till prospekt löper ut enligt artikel 21.8,

5. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11,

6. inte uppfylla kraven på innehållet i en annons eller i sådan information som ska lämnas i skriftlig eller muntlig form enligt artikel 22.2–22.5,

7. inte ansöka om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt artikel 23,

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2–23.3a, eller

9. inte uppfylla kraven i fråga om språk enligt artikel 27 eller föreskrifter om språk som har meddelats med stöd av 2 kap. 7 §.

Paragrafen innehåller bestämmelser om ingripande mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning. Den kompletterar artikel 38.1 i förordningen. Övervägandena finns i avsnitt 7.3.

I *punkt 8* anges de överträdelser i fråga om informationsskyldighet enligt artikel 23 i EU-förordningen som en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad kan göra sig skyldig till och som medför att Finansinspektionen ska ingripa. I punkten görs ett tillägg som innebär att även överträdelser som består i att inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2a och 23.3a i förordningen ska medföra ett ingripande från Finansinspektionen.

De ingripanden som kan komma i fråga vid överträdelser anges i 4 §.

**3 §** Finansinspektionen ska ingripa mot den som, i egenskap av finansiell mellanhand, har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. återförsälja värdepapper till icke-kvalificerade investerare i strid med artikel 5.2,
2. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11, eller
3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3 och 23.3a.

Paragrafen innehåller bestämmelser om ingripande mot en finansiell mellanhand som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning. Den kompletterar artikel 38.1 i förordningen. Övervägandena finns i avsnitt 7.3.

I *punkt 3* anges de överträdelser i fråga om informationsskyldighet enligt artikel 23 i EU-förordningen som en finansiell mellanhand kan göra sig skyldig till och som medför att Finansinspektionen ska ingripa. I punkten görs ett tillägg som innebär att även överträdelser som består i att inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.3a i förordningen ska medföra ett ingripande från Finansinspektionen.

De ingripanden som kan komma i fråga vid överträdelser anges i 4 §.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.
2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 11.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft. Lagen träder i kraft den 1 december 2021.

Enligt *punkt 2* ska äldre bestämmelser gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

## 13.7 Förslaget till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning

### 5 kap.

1 § Finansinspektionen ska ingripa mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. inte registrera det slutliga emissionsbeloppet och volymen värdepapper hos den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller göra dessa uppgifter tillgängliga för allmänheten enligt artikel 17.2,

2. inte ansöka om godkännande av ett prospekt enligt artikel 20 trots att det finns en sådan skyldighet,

3. inte offentliggöra, eller hålla tillgängligt, ett prospekt, tillägg till prospekt eller universellt registreringsdokument enligt artikel 21,

4. inte ange när giltighetstiden för ett prospekt och ett eventuellt tillägg till prospekt löper ut enligt artikel 21.8,

5. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11,

6. inte uppfylla kraven på innehållet i en annons eller i sådan information som ska lämnas i skriftlig eller muntlig form enligt artikel 22.2–22.5,

7. inte ansöka om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt artikel 23,

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2 och 23.3, eller

9. inte uppfylla kraven i fråga om språk enligt artikel 27 eller föreskrifter om språk som har meddelats med stöd av 2 kap. 7 §.

Paragrafen innehåller bestämmelser om ingripande mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning. Den kompletterar artikel 38.1 i förordningen. Övervägandena finns i avsnitt 7.3.

I *punkt 8* anges de överträdelser i fråga om informationsskyldighet enligt artikel 23 i EU-förordningen som en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad kan göra sig skyldig till och som medför att Finansinspektionen ska ingripa. I punkten görs en ändring som innebär att överträdelser som består i att inte lämna information enligt artikel 23.2a och 23.3a i förordningen tas bort från uppräknningen av överträdelser som ska medföra ett ingripande från Finansinspektionen.

De ingripanden som kan komma i fråga vid överträdelser anges i 4 §.

3 § Finansinspektionen ska ingripa mot den som, i egenskap av finansiell mellanhand, har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. återförsälja värdepapper till icke-kvalificerade investerare i strid med artikel 5.2,

2. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11, eller

3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3.

Paragrafen innehåller bestämmelser om ingripande mot en finansiell mellanhand som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospekt-

förordning. Den kompletterar artikel 38.1 i förordningen. Övervägandena finns i avsnitt 7.3.

I *punkt 3* anges de överträdelse i fråga om informationskyldighet enligt artikel 23 i EU-förordningen som en finansiell mellanhand kan göra sig skyldig till och som medför att Finansinspektionen ska ingripa. I punkten görs en ändring som innebär att överträdelse som består i att inte lämna information enligt artikel 23.3a i förordningen tas bort från uppräknningen av överträdelse som ska medföra ett ingripande från Finansinspektionen.

De ingripanden som kan komma i fråga vid överträdelse anges i 4 §.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.

2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelse som har ägt rum före ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 11.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft. Lagen träder i kraft den 1 januari 2023.

Enligt *punkt 2* ska äldre bestämmelser gälla för överträdelse som har ägt rum före ikraftträdandet.

## **13.8 Förslaget till lag om ändring i lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering**

### **3 kap.**

#### **2 §** Finansinspektionen ska ingripa mot

1. en institutionell investerare som är förvaltande part enligt artikel 5.5 i EU-förordningen och som har åsidosatt någon av de skyldigheter som följer av artikel 5.1–5.4,

2. en originator eller ett medverkande institut som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

– inte uppfylla kraven på bibehållande av risk i artikel 6,

– inte uppfylla transparenskraven i artikel 7,

– inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8,

– inte uppfylla kraven för kreditgivning i artikel 9,

– inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i artikel 18, eller

– inte fullgöra skyldigheten att lämna underrättelser enligt artikel 27.4,

3. en originator eller ett medverkande institut som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

– inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i någon av artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e, eller

– inte uppfylla kraven på STS-anmälan i artikel 27.1,

4. en ursprunglig långgivare som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

– inte uppfylla kraven på bibehållande av risk i artikel 6,

– inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8, eller

– inte uppfylla kraven för kreditgivning i artikel 9,

5. ett specialföretag för värdepapperisering som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

– inte uppfylla transparenskraven i artikel 7,

- inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8, eller
  - inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i artikel 18, och
6. en tredje part som har beviljats tillstånd enligt artikel 28.1 i EU-förordningen och som har åsidosatt underrättelseskyldigheten enligt artikel 28.2.

Paragrafen innehåller bestämmelser om ingripande mot någon som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s förordning om värdepapperisering. Den kompletterar artikel 32.1 i förordningen. Övervägandena finns i avsnitt 8.3.

I *punkt 3* anges de överträdelser som en originator eller ett medverkande institut kan göra sig skyldiga till genom att inte uppfylla krav i samband med STS-värdepapperisering och som medför att Finansinspektionen ska ingripa. I punkten görs ett tillägg som innebär att även överträdelser som består i att inte uppfylla de krav för STS-värdepapperisering som anges i artiklarna 26a–26e i EU-förordningen ska medföra ett ingripande från Finansinspektionen.

De ingripanden som kan komma i fråga vid överträdelser anges i 3 och 4 §§.

### **Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser**

1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.
2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

Övervägandena finns i avsnitt 11.

I *punkt 1* anges när lagen träder i kraft. Lagen träder i kraft den 1 december 2021.

Enligt *punkt 2* ska äldre bestämmelser gälla för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

## DIREKTIV

## EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS DIREKTIV (EU) 2021/338

av den 16 februari 2021

om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimit och direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen

(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 ekonomiska och sociala kommitténs yttrande <sup>(1)</sup>,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet <sup>(2)</sup>, och

av följande skäl:

- (1) Covid-19-pandemin slår hårt mot människor, företag, hälso- och sjukvårdssystem och medlemsstaternas ekonomier och finansiella system. I sitt meddelande av den 27 maj 2020 med titeln *EU vid ett vägskäl – bygga upp och bygga nytt för nästa generation* betonade kommissionen att likviditet och tillgång till finansiering kommer att vara en fortsatt utmaning. Det är därför av största vikt att stödja återhämtningen från den allvarliga ekonomiska chock som covid-19-pandemin har orsakat genom begränsade, riktade ändringar av befintlig unionsrätt avseende finansiella tjänster. Det övergripande syftet med de ändringarna bör därför vara att undanröja onödig byråkrati och införa noggrant avvägda åtgärder som anses effektiva i syfte att mildra den ekonomiska turbulensen. Ändringarna bör inte leda till ökade administrativa bördor för sektorn och bör lämna komplexa lagstiftningsfrågor för att lösas under den planerade översynen av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU <sup>(3)</sup>. Ändringarna utgör ett åtgärdspaket och antas under namnet *Åtgärdspaketet för kapitalmarknadernas återhämtning*.
- (2) Direktiv 2014/65/EU antogs 2014 med anledning av den finanskris som bröt ut 2007 och 2008. Det direktivet har stärkt unionens finansiella system avsevärt och garanterat ett starkt investerarskydd i hela unionen. Ytterligare ansträngningar skulle kunna övervägas för att göra reglerna mindre komplexa, sänka värdepappersföretagens efterlevnadskostnader och undanröja snedvridningar av konkurrensen, förutsatt att investerarskyddet samtidigt beaktas i tillräcklig grad.
- (3) När det gäller de krav som skulle skydda investerare har direktiv 2014/65/EU inte helt uppnått sitt mål att anta åtgärder som tar tillräcklig hänsyn till kännetecknen för varje investerarkategori, dvs. icke-professionella kunder, professionella kunder och godtagbara motparter. En del av kraven har inte alltid stärkt investerarskyddet utan ibland tvärtom försvärat ett smidigt genomförande av investeringsbeslut. Vissa krav i direktiv 2014/65/EU bör därför ändras för att underlätta tillhandahållandet av investeringstjänster och utförandet av investeringsverksamhet, och de ändringarna bör göras på ett balanserat sätt som skyddar investerarna fullt ut.

<sup>(1)</sup> EUT C 10, 11.1.2021, s. 30.

<sup>(2)</sup> Europaparlamentets ståndpunkt av den 11 februari 2021 (ännu inte offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 15 februari 2021.

<sup>(3)</sup> 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).



- (4) Utfärdandet av obligationer är avgörande för att anskaffa kapital och övervinna covid-19-krisen. Produktstyrningskrav kan hålla tillbaka försäljning av obligationer. Obligationer utan andra inbäddade derivat än en make-whole-klausul anses allmänt vara säkra och enkla produkter som är godtagbara för icke-professionella kunder. Vid förtida lösen av en obligation, skyddar en obligation utan andra inbäddade derivat än en make-whole-klausul investerare mot förluster genom att säkerställa att dessa investerare får en utbetalning motsvarande summan av nettonuvärdet av de återstående kupongbetalningarna och huvudbeloppet av den obligation som de skulle ha fått om obligationen inte hade lösts. Produktstyrningskrav bör därför upphöra att tillämpas på obligationer utan andra inbäddade derivat än sådana make-whole-klausuler. Godtagbara motparter anses dessutom ha tillräcklig kunskap om finansiella instrument. Det är därför motiverat att undanta godtagbara motparter från de produktstyrningskrav som är tillämpliga på finansiella instrument som uteslutande marknadsförs eller distribueras till dem.
- (5) Både uppmaningen från Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (Esma), inrättad genom Europaparlaments och rådets förordning (EU) nr 1095/2010<sup>(\*)</sup>, att inkomma med synpunkter på effekterna av incitament och krav på information om kostnader och avgifter i direktiv 2014/65/EU och kommissionens offentliga samråd bekräftade att professionella kunder och godtagbara motparter inte behöver standardiserad och obligatorisk kostnadsinformation eftersom de redan får nödvändig information när de förhandlar med sin tjänsteleverantör. Den information som ges till professionella kunder och godtagbara motparter är skräddarsydd till deras behov och ofta mer detaljerad. Tjänster som tillhandahålls professionella kunder och godtagbara motparter bör därför undantas från kraven på information om kostnader och avgifter, utom i samband med investeringsrådgivning eller portföljförvaltning, eftersom professionella kunder som ingår ett avtalsförhållande om investeringsrådgivning eller portföljförvaltning inte nödvändigtvis har tillräcklig sakkunskap eller kännedom för att sådana tjänster ska undantas från de kraven.
- (6) Värdepappersföretag är för närvarande skyldiga att göra en kostnads-nyttanalys i samband med viss portföljverksamhet om det är fråga om byten mellan finansiella instrument under ett pågående avtalsförhållande med en kund. Det betyder att värdepappersföretag är skyldiga att inhämta nödvändig information från sina kunder och måste påvisa att nyttan med ett sådant byte är större än kostnaden. Eftersom det förfarandet är överdrivet betungande när det gäller professionella kunder, som tenderar att göra byten ofta, bör tjänster som tillhandahålls dem undantas från det kravet. Professionella kunder skulle dock bibehålla möjligheten att välja. Eftersom icke-professionella kunder behöver ett starkt skydd bör det undantaget begränsas till tjänster som tillhandahålls professionella kunder.
- (7) Kunder som har ett pågående avtalsförhållande med ett värdepappersföretag får obligatoriska tjänsterapporter med jämna mellanrum eller baserat på utlösningmekanismer. Vare sig värdepappersföretagen, deras professionella kunder eller godtagbara motparter anser att dessa tjänsterapporter är meningsfulla. Rapporterna har framför allt inte varit till någon nytta för professionella kunder och godtagbara motparter på extremt volatila marknader, eftersom rapporterna då är många och sammanställs ofta. Professionella kunder och godtagbara motparter reagerar ofta på dessa tjänsterapporter genom att antingen inte läsa dem alls eller genom att fatta snabba investeringsbeslut i stället för att fortsätta med en långsiktig investeringsstrategi. Godtagbara motparter bör därför inte längre få obligatoriska tjänsterapporter. Professionella kunder bör inte heller längre få sådana tjänsterapporter, men de bör ha möjlighet att välja att få dem.
- (8) Direkt efter covid-19-pandemin måste emittenter, och särskilt små och medelstora börsnoterade företag, stödjas av starka kapitalmarknader. Investeringsanalys av små och medelstora börsnoterade företag är avgörande för att hjälpa emittenter att komma i kontakt med investerare. Denna investeringsanalys ökar emittenternas synlighet och säkerställer därmed en tillräcklig investerings- och likviditetsnivå. Värdepappersföretag bör tillåtas att göra en sammantagen betalning för tillhandahållande av investeringsanalys och utförandetjänster förutsatt att vissa villkor är uppfyllda. Ett av villkoren bör vara att investeringsanalysen gäller emittenter vars börsvärde inte översteg 1 miljard EUR, uttryckt i årens slutkurser, under de 36 månader som föregick tillhandahållandet av investeringsanalysen. Det kravet avseende börsvärdet bör tolkas så att det omfattar både börsnoterade företag och onoterade

(\*) 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).

företag under förutsättning att balansräkningsposten för eget kapital för onoterade företag inte översteg tröskelvärdet 1 miljard EUR. Det bör också noteras att nyligen börsnoterade och onoterade företag som har varit etablerade i mindre än 36 månader omfattas av tillämpningsområdet så länge de kan visa att deras börsvärde inte översteg tröskelvärdet på 1 miljard EUR uttryckt i årens slutkurser sedan börsnoteringen, eller uttryckt som eget kapital för de räkenskapsår då de inte är eller var börsnoterade. För att säkerställa att nyetablerade företag som funnits i mindre än tolv månader på samma sätt ska kunna omfattas av undantaget är det tillräckligt att de inte överskridit tröskelvärdet på 1 miljard EUR sedan dagen för deras etablering.

- (9) Genom direktiv 2014/65/EU infördes krav på rapportering för handelsplatser, systematiska internhandlare och andra utförandeplatser om hur order har utförts på de för kunden mest fördelaktiga villkoren. De därav följande tekniska rapporterna innehåller stora mängder detaljerad kvantitativ information om handelsplatsen, det finansiella instrumentet, pris, kostnader och sannolikhet för utförande. Få läser dem, vilket framgår av det mycket låga antalet visningar på handelsplatser, systematiska internhandlars och andra utförandeplatser webbplatser. Eftersom de inte gör det möjligt för investerare och andra användare att göra några meningsfulla jämförelser utifrån uppgifterna i rapporterna bör kravet på offentliggörande av dessa rapporter tillfälligt upphävas.
- (10) För att underlätta kommunikation mellan värdepappersföretag och deras kunder, och därmed underlätta själva investeringsprocessen, bör investeringsinformation inte längre lämnas på papper utan som standardalternativt lämnas elektroniskt. Icke-professionella kunder bör dock kunna begära att få informationen på papper.
- (11) Enligt direktiv 2014/65/EU kan personer som yrkesmässigt bedriver handel med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa utnyttja ett undantag från kravet på att inhämta auktorisation som värdepappersföretag om deras handelsverksamhet är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet. För närvarande är personer som ansöker om ett undantag för sidoverksamhetsskyldiga att årligen underrätta den relevanta behöriga myndigheten om att de utnyttjar detta undantag och lämna de uppgifter som är nödvändiga för de två kvantitativa tester som avgör om deras handelsverksamhet är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet. I det första testet jämförs storleken på ett företags spekulativa handelsverksamhet med den totala handelsverksamheten i unionen på grundval av olika tillgångsklasser. I det andra testet jämförs storleken på den spekulativa handelsverksamheten i alla tillgångsklasser med enhetens totala handelsverksamhet med finansiella instrument på koncernnivå. Det finns en alternativ form för det andra testet, som består i att jämföra det uppskattade kapital som används för den spekulativa handelsverksamheten med det faktiska kapital som används på koncernnivå för den huvudsakliga verksamheten. För fastställande av när en verksamhet ska anses vara en sidoverksamhet bör behöriga myndigheter kunna grunda sig på en kombination av kvantitativa och kvalitativa faktorer, med förbehåll för tydligt definierade villkor. Kommissionen bör ges befogenhet att ge vägledning om under vilka omständigheter nationella myndigheter kan tillämpa en metod som kombinerar kvantitativa och kvalitativa tröskelkriterier samt utarbeta en delegerad akt om kriterierna. Personer som kan omfattas av undantaget för sidoverksamhet, inbegripet marknadsgaranter, är de som handlar för egen räkning eller de som tillhandahåller andra investeringstjänster än handel för egen räkning med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa till kunder eller leverantörer i sin huvudsakliga verksamhet. Undantaget bör omfatta vart och ett av dessa fall, individuellt och aggregerat, om det är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet, betraktat på koncernnivå. Undantaget för sidoverksamhet bör inte kunna omfatta personer som tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel eller ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet är tillhandahållande av investeringstjänster eller bankverksamhet, eller som agerar som marknadsgarant för råvaruderivat.
- (12) Behöriga myndigheter måste för närvarande fastställa och tillämpa gränser avseende storleken på den nettoposition som en person kan inneha vid alla tidpunkter i råvaruderivat som handlas på handelsplatser och i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt (EOTC-kontrakt). Eftersom reglerna om positionslimiter har visat sig vara ogynnsamma för utvecklingen av nya råvarumarknader bör framväxande råvarumarknader inte omfattas av reglerna om positionslimiter. I stället bör positionslimiterna endast gälla kritiska eller signifikanta råvaruderivat som handlas på handelsplatser och deras EOTC-kontrakt. Kritiska eller signifikanta derivat är råvaruderivat med öppna kontrakt om minst 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år. På grund av den avgörande betydelse som jordbruksråvaror har för medborgare kommer jordbruksråvaruderivat och deras EOTC-kontrakt även i fortsättningen att omfattas av de nuvarande reglerna om positionslimiter.

- (13) Direktiv 2014/65/EU tillåter inte risksäkringsundantag för finansiella enheter. Flera huvudsakligen kommersiella koncerner som har inrättat en finansiell enhet för sina handelsändamål har befunnit sig i en situation där deras finansiella enhet inte kunnat bedriva all handel för koncernen eftersom den inte kunde omfattas av risksäkringsundantaget. Ett snävt definierat risksäkringsundantag bör därför införas för finansiella enheter. Detta risksäkringsundantag bör vara tillgängligt om en person inom en huvudsakligen kommersiell koncern har registrerats som ett värdepappersföretag och bedriver handel för koncernens räkning. För att begränsa risksäkringsundantaget till finansiella enheter som bedriver handel för icke-finansiella enheters räkning i en huvudsakligen kommersiell koncern, bör undantaget endast gälla för de positioner som innehas av en sådan finansiell enhet och som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som står i direkt samband med koncernens icke-finansiella enheters kommersiella verksamhet.
- (14) Även i likvida kontrakt brukar normalt bara ett begränsat antal marknadsaktörer fungera som marknadsgaranter på råvarumarknaderna. När dessa marknadsaktörer måste tillämpa positionslimiter kan de inte vara lika effektiva som marknadsgaranter. Ett undantag från reglerna om positionslimiter bör därför införas för finansiella och icke-finansiella motparter för positioner som härrör från transaktioner som genomförs för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet.
- (15) Ändringarna avseende reglerna om positionslimiter syftar till att stödja utvecklingen av nya energikontrakt, och inte till att lätta på ordningen för jordbruksråvaruderivat.
- (16) De nuvarande reglerna om positionslimiter tar inte heller hänsyn till de unika egenskaperna hos värdepapperiserade derivat. Värdepapperiserade derivat omfattas av definitionen av överlåtbara värdepapper i artikel 4.1.44 c i direktiv 2014/65/EU. Marknaden för värdepapperiserade derivat kännetecknas av många olika emissioner, där var och en som registrerats hos värdepapperscentralen för en viss storlek och en eventuell ökning följer ett särskilt förfarande som vederbörligen godkänns av den relevanta behöriga myndigheten. Det står i motsats till råvaruderivatkontrakt, där beloppet för öppna kontrakt och därmed en positions storlek är potentiellt obegränsad. Vid tidpunkten för emissionen innehar emittenten eller den mellanhand som ansvarar för distributionen av emissionen 100 % av emissionen, vilket gör att tillämpningen av regler om positionslimiter kan ifrågasättas. Dessutom innehas de flesta värdepapperiserade derivat ytterst av ett stort antal icke-professionella investerare, vilket inte medför samma risk för missbruk av en dominerande ställning eller avseende ordnade prissättnings- och avvecklingsvillkor som vid råvaruderivatkontrakt. Dessutom är begreppet spotmånad och andra månader, för vilka positionslimiter ska fastställas enligt artikel 57.3 i direktiv 2014/65/EU, inte tillämpligt på värdepapperiserade derivat. Värdepapperiserade derivat bör därför undantas från tillämpningen av positionslimiter och rapporteringskrav.
- (17) Sedan direktiv 2014/65/EU trädde i kraft har inga råvaruderivatkontrakt identifierats som samma kontrakt. På grund av begreppet samma råvaruderivat i det direktivet är beräkningsmetoden för att fastställa positionslimiten för övriga månader till nackdel för handelsplatser med en mindre likvid marknad när handelsplatser konkurrerar med råvaruderivat baserade på samma underliggande tillgång och med samma egenskaper. Hänvisningen till "samma kontrakt" i direktiv 2014/65/EU bör därför utgå. Behöriga myndigheter bör kunna enas om att de råvaruderivat som handlas på deras respektive handelsplatser baseras på samma underliggande tillgång och har samma egenskaper, och i så fall bör den centrala behöriga myndigheten i den mening som avses i artikel 57.6 första stycket i direktiv 2014/65/EU fastställa positionslimiten.
- (18) Det finns stora skillnader mellan hur handelsplatser i unionen hanterar positioner. Positionshanteringskontroller bör därför skäpas där det behövs.
- (19) För att säkerställa den fortsatta utvecklingen av eurodenominerade råvarumarknader i unionen bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt delegeras till kommissionen när det gäller allt följande: förfarandet för hur personer kan ansöka om ett undantag för positioner som är ett resultat av transaktioner som genomförs för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet; förfarandet för hur en finansiell enhet som ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern kan ansöka om ett risksäkringsundantag för positioner som den finansiella enheten innehar och som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som står i direkt samband med den kommersiella verksamheten hos de icke-finansiella enheterna inom den huvudsakligen kommersiella koncernen; förtydligandet av innehållet i positionshanteringskontroller; samt utarbetande av kriterier

för fastställande av när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå. Det är särskilt viktigt att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå, och att dessa samråd genomförs i enlighet med principerna i det interinstitutionella avtalet av den 13 april 2016 om bättre lagstiftning<sup>(5)</sup>. För att säkerställa lika stor delaktighet i förberedelsen av delegerade akter erhåller Europaparlamentet och rådet alla handlingar samtidigt som medlemsstaternas experter, och deras experter ges systematiskt tillträde till möten i kommissionens expertgrupper som arbetar med förberedelsen av delegerade akter.

- (20) EU:s system för handel med utsläppsrätter (ETS) är unionens flaggskeppspolitik för att fasa ut fossila bränslen i ekonomin i linje med den europeiska gröna given. Handeln med utsläppsrätter och derivat av utsläppsrätter omfattas av direktiv 2014/65/EU och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014<sup>(6)</sup> och är en viktig del av unionens koldioxidmarknad. Undantaget för sidoverksamhet enligt direktiv 2014/65/EU gör det möjligt för vissa marknadsaktörer att vara verksamma på marknaderna för utsläppsrätter utan att vara auktoriserade som värdepappersföretag, förutsatt att vissa villkor är uppfyllda. Med tanke på hur viktigt det är med finansmarknader som är ordnade och välreglerade och står under tillsyn, utsläppshandelssystemets stora betydelse för uppnåendet av unionens hållbarhetsmål, samt den roll väl fungerande sekundärmarknader för utsläppsrätter har för att stödja utsläppshandelssystemets funktion, är det mycket viktigt att undantaget för sidoverksamhet har en utformning som bidrar till dessa mål. Detta är särskilt relevant när handeln med utsläppsrätter sker på handelsplatser i tredjeländer. För att säkerställa skyddet av unionens finansiella stabilitet, marknadsintegritet, investerarskydd och lika spelregler, samt säkerställa att utsläppshandelssystemet fortsätter att fungera på ett transparent och robust sätt för att säkerställa kostnadseffektiva utsläppsminskningar, bör kommissionen övervaka den fortsatta utvecklingen av handeln med utsläppsrätter och derivat av dessa i unionen och tredjeländer, bedöma hur undantaget för sidoverksamhet påverkar utsläppshandelssystemet, och om nödvändigt föreslå lämpliga ändringar vad gäller räckvidden och tillämpningen av undantaget för sidoverksamhet.
- (21) För att skapa ytterligare rättslig klarhet, undvika en onödig administrativ börda för medlemsstaterna och säkerställa en enhetlig rättslig ram för värdepappersföretag, som kommer att omfattas av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034<sup>(7)</sup> från och med den 26 juni 2021, är det lämpligt att senarelägga datumet för införlivande av Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/878<sup>(8)</sup> när det gäller de åtgärder som är tillämpliga på värdepappersföretag. För en konsekvent tillämpning av den rättsliga ram som är tillämplig på värdepappersföretag enligt artikel 67 i direktiv (EU) 2019/2034 bör tidsfristen för införlivande av direktiv (EU) 2019/878 med avseende på värdepappersföretag därför förlängas till och med den 26 juni 2021.
- (22) För att säkerställa att de mål som eftersträvas genom ändringarna av Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/36/EU<sup>(9)</sup> och (EU) 2019/878 uppnås, och i synnerhet för att undvika eventuella störande effekter för medlemsstaterna, bör ändringarna tillämpas från och med den 28 december 2020. Genom att föreskriva retroaktiv tillämpning av ändringarna beaktas berörda personers berättigade förväntningar, eftersom den särskilda åtgärden inte gör något intrång på ekonomiska aktörers eller enskildas rättigheter och skyldigheter.

<sup>(5)</sup> EUT L 123, 12.5.2016, s. 1.

<sup>(6)</sup> 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).

<sup>(7)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU (EUT L 314, 5.12.2019, s. 64).

<sup>(8)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/878 av den 20 maj 2019 om ändring av direktiv 2013/36/EU vad gäller undantagna enheter, finansiella holdingföretag, blandade finansiella holdingföretag, ersättning, tillsynsåtgärder och tillsynsbefogenheter och kapitalbevarande åtgärder (EUT L 150, 7.6.2019, s. 253).

<sup>(9)</sup> 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).

- (23) Direktiven 2013/36/EU, 2014/65/EU och (EU) 2019/878 bör därför ändras i enlighet med detta.
- (24) Detta ändringsdirektiv syftar till att komplettera den nuvarande unionsrätten och dess mål kan därför bättre uppnås på unionsnivå snarare än genom olika nationella initiativ. Finansmarknader är till sin karaktär gränsöverskridande och blir det i allt högre grad. På grund av denna integration skulle isolerade nationella insatser vara mycket mindre effektiva och leda till fragmentering av marknaderna, med tillsynsarbiter och snedvridning av konkurrensen som följd.
- (25) Eftersom målet med denna förordning, nämligen att förbättra befintlig unionsrätt som säkerställer enhetliga och lämpliga krav för värdepappersföretag i hela unionen, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna, utan snarare, på grund av dess omfattning och 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.
- (26) I enlighet med den gemensamma politiska förklaringen av den 28 september 2011 från medlemsstaterna och kommissionen om förklarande dokument<sup>(10)</sup>, har medlemsstaterna åtagit sig att, när det är motiverat, låta anmälan av införlivandeåtgärder åtföljas av ett eller flera dokument som förklarar förhållandet mellan de olika delarna i direktivet och motsvarande delar i de nationella instrumenten för införlivande. Lagstiftaren anser att det är motiverat att sådana dokument översänds avseende detta direktiv.
- (27) Mot bakgrund av behovet av att införa riktade åtgärder för att stödja den ekonomiska återhämtningen från covid-19-krisen så snart som möjligt, bör detta direktiv av brådskande skäl träda i kraft dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

#### Artikel 1

#### Ändringar av direktiv 2014/65/EU

Direktiv 2014/65/EU ska ändras på följande sätt:

1. Artikel 2 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 1 j ska ersättas med följande:

”) 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, individuellt och aggregerat, är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet, betraktat på koncernnivå,
  - personerna inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet är tillhandahållande av investerings-tjänster i den mening som avses i detta direktiv, utförande av någon av de verksamheter som förtecknas i bilaga I till direktiv 2013/36/EU eller som verkar som marknadsgarant för råvaruderivat,
  - dessa personer inte tillämpar en teknik för algoritmisk högfrekvenshandel, och
  - dessa personer på begäran rapporterar till den behöriga myndigheten på vilken grund de har bedömt att deras verksamhet enligt leden i och ii är en sidoverksamhet till deras huvudsakliga verksamhet.”

<sup>(10)</sup> EUT C 369, 17.12.2011, s. 14.

b) Punkt 4 ska ersättas med följande:

"4. Kommissionen ska senast den 31 juli 2021 anta en delegerad akt i enlighet med artikel 89 för att komplettera detta direktiv genom att, med avseende på tillämpningen av punkt 1 j i denna artikel, ange kriterierna för när en verksamhet ska betraktas som en sidoverksamhet till den huvudsakliga verksamheten på koncernnivå.

De kriterierna ska beakta följande faktorer:

- a) Om den utestående nominella nettoexponeringen för råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa för kontantavveckling som sker i unionen, med undantag för råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som handlas på en handelsplats, understiger ett årligt tröskelvärde på 3 miljarder EUR.
- b) Om det kapital som är sysselsatt av den koncern som personen tillhör främst används till koncernens huvudsakliga verksamhet.
- c) Om storleken på den verksamhet som avses i punkt 1 j överstiger övrig handelsverksamhets totala storlek på koncernnivå.

De verksamheter som avses i denna punkt ska beaktas på koncernnivå.

De faktorer som avses i andra stycket i denna punkt 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 koncernen,
- b) transaktioner med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som på ett objektivet mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten eller likviditetsfinansieringen,
- c) transaktioner med råvaruderivat, utsläppsrätter eller derivat av dessa som ingås 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."

2. Artikel 4.1 ska ändras på följande sätt:

a) Följande led ska införas:

"8a. *byte av finansiellt instrument*: att sälja ett finansiellt instrument och köpa ett annat finansiellt instrument eller utöva en rättighet att göra en ändring avseende ett befintligt finansiellt instrument."

b) Följande led ska införas:

"44a. *make-whole-klausul*: en klausul som syftar till att skydda investeraren genom att säkerställa att emittenten vid förtida lösen av en obligation är skyldig att till den investerare som innehar obligationen återbetala ett belopp motsvarande nettonuvärdet av återstående förväntade kupongbetalningar fram till förfallodagen och kapitalbeloppet för den obligation som ska lösas in."

c) Led 59 ska ersättas med följande:

"59. *jordbruksråvaruderivat*: derivatkontrakt som avser de produkter som förtecknas i artikel 1 i, och bilaga I, delarna I–XX och XXIV/1, till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1308/2013 (\*) samt de produkter som förtecknas i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 (\*\*).

(\*) 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).

(\*\*) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 av den 11 december 2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009 och om upphävande av rådets förordning (EG) nr 104/2000 (EUT L 354, 28.12.2013, s. 1)."

d) Följande led ska införas:

"62a. *elektroniskt format*: annat varaktigt medium än papper."

e) Följande led ska läggas till:

"65. *huvudsakligen kommersiell koncern*: koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är tillhandahållande av investeringstjänster i den mening som avses i detta direktiv eller utförande av någon av de verksamheter som förtecknas i bilaga I till direktiv 2013/36/EU eller som verkar som marknadsgarant för råvaruderivat."

3. Följande artikel ska införas:

"Artikel 16a

#### **Undantag från produktstyrningskrav**

Ett värdepappersföretag ska undantas från de krav som anges i andra till femte styckena i artikel 16.3 och artikel 24.2, om den investeringstjänst som det tillhandahåller rör obligationer utan annat inbäddat derivat än en make-whole-klausul eller om de finansiella instrumenten uteslutande marknadsförs eller distribueras till godtagbara motparter."

4. Artikel 24 ska ändras på följande sätt:

a) I punkt 4 ska följande stycken läggas till:

"Om avtalet om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av en teknik för distanskommunikation som hindrar att information om kostnader och avgifter tillhandahålls i förväg får värdepappersföretaget, utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen genomförts, tillhandahålla informationen om kostnader och avgifter, antingen i elektroniskt format eller på papper på begäran av en icke-professionell kund, under förutsättning att båda följande villkor är uppfyllda:

- i) Kunden har samtyckt till att få informationen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen genomförts.
- ii) Värdepappersföretaget har erbjudit kunden att senarelägga genomförandet av transaktionen tills kunden har fått informationen.

Utöver kraven i tredje stycket ska värdepappersföretaget ge kunden möjlighet att få information om kostnader och avgifter per telefon innan transaktionen genomförs."

b) Följande punkt ska införas:

"5a. Värdepappersföretag ska lämna all information som ska tillhandahållas enligt detta direktiv till kunder eller presumtiva kunder i elektroniskt format, utom när kunden eller den presumtiva kunden är en icke-professionell kund eller presumtiv icke-professionell kund som har begärt att få informationen på papper, varvid informationen ska lämnas på papper, kostnadsfritt.

Värdepappersföretag ska informera sina icke-professionella kunder eller presumtiva icke-professionella kunder om att de har möjlighet att få informationen på papper.

Värdepappersföretag ska, minst åtta veckor innan de skickar informationen i elektroniskt format, informera sina befintliga icke-professionella kunder som får den information som ska tillhandahållas enligt detta direktiv på papper om att de kommer att få denna information i elektroniskt format. Värdepappersföretag ska informera sina befintliga icke-professionella kunder om att de kan välja att antingen fortsätta att få information på papper eller i stället få information i elektroniskt format. Värdepappersföretag ska även informera sina befintliga icke-professionella kunder om att ett automatiskt byte till elektroniskt format kommer att ske om de inte inom tidsfristen på åtta veckor begär att även i fortsättningen få informationen på papper. Befintliga icke-professionella kunder som redan får den information som ska tillhandahållas enligt detta direktiv i elektroniskt format behöver inte informeras."

## c) Följande punkt ska införas:

"9a. Medlemsstaterna ska säkerställa att tredjeparts tillhandahållande av investeringsanalys till värdepappersföretag som erbjuder portföljförvaltning eller andra investeringstjänster eller sidotjänster till kunder ska anses fullgöra skyldigheterna enligt punkt 1 om

- a) det före tillhandahållandet av utförande- eller investeringsanalystjänster har ingåtts ett avtal mellan värdepappersföretaget och tillhandahållaren av investeringsanalyserna, i vilket det anges vilken del av de kombinerade avgifterna eller de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och investeringsanalys som kan hänföras till investeringsanalys,
- b) värdepappersföretaget informerar sina kunder om de gemensamma betalningarna för utförandetjänster och investeringsanalys som gjorts till tredjepartsleverantörer av investeringsanalys, och
- c) investeringsanalysen för vilka de kombinerade avgifterna eller den gemensamma betalningen görs gäller emittenter vars börsvärde inte översteg 1 miljard EUR under de 36 månader som föregick tillhandahållandet av investeringsanalysen, uttryckt i årens slutkurser för de år då de är eller var börsnoterade eller som eget kapital för de räkenskapsår då de inte är eller var börsnoterade.

Vid tillämpningen av denna artikel ska investeringsanalys anses omfatta analysmaterial eller analystjänster som avser ett eller flera finansiella instrument eller andra tillgångar, eller emittenter eller potentiella emittenter av finansiella instrument, eller analysmaterial eller analystjänster med nära anknytning till en viss näringsgren eller marknad där resultatet bidrar till bedömningen av finansiella instrument, tillgångar eller emittenter inom näringsgrenen eller marknaden i fråga.

Investeringsanalyserna ska också omfatta sådant material eller sådana tjänster som uttryckligen eller implicit rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och tillhandahåller en väl grundad bedömning av det aktuella eller framtida värdet eller priset på finansiella instrument eller tillgångar, eller på annat sätt innehåller analyser 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 de kunders vägnar som betalar den investeringsanalysen."

## 5. I artikel 25.2 ska följande stycke läggas till:

"När värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument ska de inhämta nödvändig information om kundens investeringar och göra en kostnadsnyttöanalys av bytet av finansiella instrument. När värdepappersföretag tillhandahåller investeringsrådgivning ska de informera kunden om huruvida nyttan med detta byte av finansiella instrument är större än den kostnad som är förknippad med bytet."

## 6. I artikel 27.3 ska följande stycke läggas till:

"Det krav på regelbunden rapportering till allmänheten som fastställs i denna punkt ska emellertid inte tillämpas förrän den 28 februari 2023. Kommissionen ska göra en omfattande översyn av huruvida rapporteringskraven i denna artikel är adekvata och överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet senast den 28 februari 2022."

## 7. I artikel 27.6 ska följande stycke läggas till:

"Kommissionen ska göra en omfattande översyn av huruvida kraven på regelbunden rapportering i denna artikel är adekvata och överlämna en rapport till Europaparlamentet och rådet senast den 28 februari 2022."

## 8. Följande artikel ska införas:

"Artikel 29a

#### Tjänster som tillhandahålls professionella kunder

1. De krav som fastställs i artikel 24.4 c ska inte tillämpas på andra tjänster som tillhandahålls professionella kunder än investeringsrådgivning och portföljförvaltning.
2. De krav som fastställs i artikel 25.2 tredje stycket och i artikel 25.6 ska inte tillämpas på tjänster som tillhandahålls professionella kunder, såvida inte dessa kunder underrättar värdepappersföretaget antingen elektroniskt eller på papper om att de vill dra nytta av de rättigheter som föreskrivs i dessa bestämmelser.
3. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretagen dokumenterar den kundkommunikation som avses i punkt 2."



## 9. Artikel 30.1 första stycket ska ersättas med följande:

"1. Medlemsstaterna ska sörja för att värdepappersföretag som är auktoriserade att utföra order för kunds räkning, och/eller handla för egen räkning, och/eller att ta emot och vidarebefordra order har möjlighet att medverka till eller inleda transaktioner med godtagbara motparter utan att vara skyldiga att uppfylla kraven i artikel 24, med undantag av punkt 5a, artikel 25, artikel 27 och artikel 28.1 för sådana transaktioner eller för någon form av sidotjänst som är direkt knuten till sådana transaktioner."

## 10. Artikel 57 ska ändras på följande sätt:

## a) Punkt 1 ska ersättas med följande:

"1. Medlemsstaterna ska se till att behöriga myndigheter, i enlighet med den beräkningsmetod som fastställts av Esma i de tekniska tillsynsstandarder som antagits i enlighet med punkt 3, fastställer och tillämpar gränser avseende storleken på den nettoposition som en person kan inneha vid alla tidpunkter i jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat som handlas på handelsplatser och i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt. Råvaruderivat ska anses vara kritiska eller signifikanta om summan av alla slutpositionsinnehavarens nettopositioner utgör storleken på deras öppna kontrakt och utgör minst 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år. Dessa limiter ska fastställas på grundval av alla positioner som innehas av en person eller på personens vägnar på aggregerad koncernnivå 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.

Den positionslimit som avses i punkt 1 ska inte gälla följande:

- a) positioner som innehas för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,
- b) positioner som innehas av, eller för, en finansiell enhet som ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och agerar för en icke-finansiell enhets räkning vilken ingår i den huvudsakligen kommersiella koncernen, om dessa positioner på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med denna icke-finansiella enhets kommersiella verksamhet,
- c) positioner som innehas av finansiella och icke-finansiella motparter för positioner som på ett objektivt mätbart sätt är resultatet av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats på det sätt som avses i artikel 2.4 fjärde stycket c,
- d) alla andra värdepapper som avses i artikel 4.1.44 c som hänför sig till en råvara eller ett basvärde enligt vad som avses i avsnitt C 10 i bilaga I.

Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder för att fastställa ett förfarande för hur en finansiell enhet som ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern kan ansöka om ett risksäkringsundantag för positioner som den finansiella enheten innehar och som på ett objektivt mätbart sätt minskar de risker som står i direkt samband med koncernens icke-finansiella enheters kommersiella verksamhet.

Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder för att fastställa ett förfarande för hur personer kan ansöka om ett undantag för positioner som är ett resultat av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska tillsynsstandarder som avses i tredje och fjärde styckena till kommissionen senast den 28 november 2021.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta de tekniska tillsynsstandarder som avses i tredje och fjärde styckena i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010."

## b) Punkterna 3 och 4 ska ersättas med följande:

"3. Esma ska upprätta en förteckning över de kritiska eller signifikanta råvaruderivat som avses i punkt 1 och utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder för att fastställa den beräkningsmetod som behöriga myndigheter ska använda för att fastställa spotmånadens positionslimiter och andra månaders positionslimiter för fysiskt avvecklade och kontant betalade råvaruderivat på grundval av egenskaperna hos det relevanta derivatet i fråga.

Vid upprättandet av den förteckning över kritiska eller signifikanta råvaruderivat som avses i punkt 1 ska Esma ta hänsyn till följande faktorer:

- a) Antalet marknadsaktörer.
- b) Den underliggande råvaran för det berörda derivatet.

Vid fastställandet av den beräkningsmetod som avses i första stycket ska Esma ta hänsyn till följande faktorer:

- a) Levererbara tillgångar av den underliggande råvaran.
- b) Det totala antalet utestående derivat och det totala antalet öppna kontrakt i andra finansiella instrument med samma underliggande råvara.
- c) Antalet marknadsdeltagare och deras storlek.
- d) Kännetecknen hos den underliggande råvarumarknaden, inklusive mönster när det gäller produktion, förbrukning och transport till marknaden.
- e) Utvecklingen av nya råvaruderivat.
- f) Erfarenheter från värdepappersföretag eller marknadsoperatörer som driver en handelsplats och andra jurisdiktioner vad gäller positionslimiterna.

Esma ska överlämna de förslag till tekniska tillsynsstandarder som avses i första stycket till kommissionen senast den 28 november 2021.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta de tekniska tillsynsstandarder som avses i första stycket i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010.

4. En behörig myndighet ska fastställa positionslimiter för kritiska eller signifikanta råvaruderivat och jordbruksråvaruderivat som handlas på handelsplatser, på grundval av den beräkningsmetod som fastställts i de tekniska tillsynsstandarder som antas av kommissionen enligt punkt 3. Sådana positionslimiter ska inbegripa ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt.

En behörig myndighet ska se över de positionslimiter som avses i första stycket när det sker en betydande förändring på marknaden, inbegripet en betydande förändring av levererbara tillgångar eller öppna kontrakt, med grundval av dess fastställande av levererbara tillgångar och öppna kontrakt, och räkna om dessa positionslimiter i enlighet med den beräkningsmetod som fastställts i de tekniska tillsynsstandarder som antas av kommissionen enligt punkt 3."

## c) Punkterna 6, 7 och 8 ska ersättas med följande:

"6. När jordbruksråvaruderivat som baseras på samma underliggande råvara och som delar samma egenskaper handlas i betydande volymer på handelsplatser i mer än en jurisdiktion, eller när kritiska eller signifikanta råvaruderivat som baseras på samma underliggande råvara och som delar samma egenskaper handlas på handelsplatser i mer än en jurisdiktion ska den behöriga myndigheten för den handelsplats där den största handelsvolymen sker (nedan kallad *den centrala behöriga myndigheten*) fastställa den gemensamma positionslimit som ska tillämpas på all handel i de derivaten. Den centrala behöriga myndigheten ska samråda med de behöriga myndigheterna för andra handelsplatser där dessa jordbruksråvaruderivat handlas i betydande volymer eller där dessa kritiska eller signifikanta råvaruderivat handlas, om den gemensamma positionslimit som ska tillämpas och om eventuella ändringar av den gemensamma positionslimiten.

Behöriga myndigheter som inte instämmer i den gemensamma positionslimit som fastställts av den centrala behöriga myndigheten ska skriftligen ange de fullständiga och detaljerade skälen till varför de anser att kraven i punkt 1 inte har uppfyllts. Esma ska avgöra eventuella tvister som uppstår till följd av oenighet mellan behöriga myndigheter i enlighet med sina befogenheter enligt artikel 19 i förordning (EU) nr 1095/2010.

De behöriga myndigheterna för de handelsplatser där jordbruksråvaruderivat som är baserade på samma underliggande råvara och som har samma egenskaper handlas i betydande volymer eller kritiska eller signifikanta råvaruderivat som är baserade på samma underliggande råvara och som har samma egenskaper handlas, och de behöriga myndigheterna för innehavare av positioner i dessa derivat ska införa samarbetsarrangemang som omfattar utbyte av relevanta uppgifter för att möjliggöra övervakning och upprätthållande av den gemensamma positionslimiten.

7. Esma ska åtminstone en gång per år övervaka hur de behöriga myndigheterna har genomfört den positionslimit som fastställts i enlighet med Esmas beräkningsmetod enligt punkt 3. I samband med detta ska Esma säkerställa att en gemensam positionslimit faktiskt tillämpas på jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta kontrakt som baseras på samma underliggande råvara och som har samma egenskaper oavsett var de handlas i enlighet med punkt 6.

8. Medlemsstaterna ska säkerställa att ett värdepappersföretag eller en marknadsoperatör som driver en handelsplats där det bedrivs handel med råvaruderivat tillämpar positionshanteringskontroller, inbegripet genom befogenheter för handelsplatsen att

- a) övervaka personers öppna kontraktspositioner,
- b) inhämta information, inbegripet all relevant dokumentation, från personer om storleken på och syftet med en position eller en exponering som innehas och information om verkliga eller underliggande ägare, om alla överenskomna arrangemang och alla relaterade tillgångar eller skulder på den underliggande marknaden, i lämpliga fall inbegripet positioner som innehas i råvaruderivat som baseras på samma underliggande råvara och har samma egenskaper på andra handelsplatser och i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt genom medlemmar och deltagare,
- c) kräva att en person tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar en position och ensidigt vidta åtgärder för att säkerställa att positionen avslutas eller minskas om personen inte rättar sig efter en sådan begäran, och
- d) 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 ställning.

Esma ska utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder för att närmare fastställa vad som ska ingå i positionshanteringskontrollerna och i detta sammanhang ta hänsyn till de berörda handelsplatsernas kännetecken.

Esma ska lägga fram dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn för kommissionen senast den 28 november 2021.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i andra stycket i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1095/2010."

- d) I punkt 12 ska led d ersättas med följande:

"d) definitionen av vad som utgör betydande volymer enligt punkt 6 i denna artikel."

11. Artikel 58 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 1 ska följande stycke läggas till:

"Positionsrapportering ska inte tillämpas på andra värdepapper enligt artikel 4.1.44 c som hänför sig till en råvara eller ett basvärde enligt vad som avses i avsnitt C 10 i bilaga I."

- b) Punkt 2 ska ersättas med följande:

"2. Medlemsstaterna ska säkerställa att värdepappersföretag som handlar med råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa utanför en handelsplats till den centrala behöriga myndighet som avses i artikel 57.6 åtminstone dagligen eller, om det inte finns någon central behörig myndighet, till den behöriga myndigheten för den handelsplats där råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa handlas, lämnar en fullständig redovisning av sina positioner i ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt och, när så är relevant, i råvaruderivat eller utsläppsrätter eller derivat av dessa som handlas på en handelsplats, samt de positioner som innehas av deras kunder och kunderna till dessa kunder till dess slutkunden nåtts, i enlighet med artikel 26 i förordning (EU) nr 600/2014 och i tillämpliga fall artikel 8 i förordning (EU) nr 1227/2011."

12. Artikel 73.2 ska ersättas med följande:

"2. Medlemsstaterna ska kräva att värdepappersföretag, marknadsoperatörer, publiceringsarrangemang (APA) och rapporteringsmekanismer (ARM) godkända i enlighet med förordning (EU) nr 600/2014 som omfattas av undantag i enlighet med artikel 2.31 den förordningen, kreditinstitut i samband med investeringstjänster eller investeringsverksamhet och sidotjänster samt tredjelandsföretags filialer har inrättat lämpliga förfaranden för att deras anställda ska kunna anmäla potentiella eller faktiska överträdelse internt genom en särskild, oberoende och autonom kanal."

13. I artikel 89 ska punkterna 2–5 ersättas med följande:

"2. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artiklarna 2.3 och 2.4, artikel 4.1.2 andra stycket, 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 ges till kommissionen tills vidare från och med den 2 juli 2014.

3. Den delegering av befogenhet som avses i artiklarna 2.3 och 2.4, artikel 4.1.2 andra stycket, 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 återkallande 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 artiklarna 2.3 och 2.4, artikel 4.1.2 andra stycket, 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 eller 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."

14. I artikel 90 ska följande punkt införas:

"1a. Kommissionen ska senast den 31 december 2021 se över effekterna av det undantag som fastställs i artikel 2.1 j vad gäller utsläppsrätter eller derivat av dessa och vid behov låta översynen åtföljas av ett lagstiftningsförslag för att ändra detta undantag. Kommissionen ska i det sammanhanget bedöma handeln med utsläppsrätter och derivat av dessa i unionen och tredjeländer, effekterna av undantaget enligt artikel 2.1 j på investerarskyddet, integriteten och transparensen på marknaderna för utsläppsrätter och derivat av dessa, samt huruvida åtgärder bör antas avseende handel som sker på handelsplatser i tredjeländer."

## Artikel 2

### Ändringar av direktiv (EU) 2019/878

Artikel 2.1 ska ersättas med följande:

"1. Medlemsstaterna ska senast den 28 december 2020 anta och offentliggöra de bestämmelser som är nödvändiga för att följa

- a) bestämmelserna i detta direktiv i den mån de berör kreditinstitut,
- b) artikel 1.1 och 1.9 i detta direktiv vad gäller artikel 2.5 och 2.6 och artikel 21b i direktiv 2013/36/EU, i den mån de berör kreditinstitut och värdepappersföretag.

De ska genast underrätta kommissionen om detta.

De ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den 29 december 2020. Emellertid, de bestämmelser som är nödvändiga för att iakttä ändringarna i artikel 1.21 och 1.29 a, b och c i detta direktiv avseende artiklarna 84, 98.5 och 98.5a i direktiv 2013/36/EU ska tillämpas från och med den 28 juni 2021 och de bestämmelser som är nödvändiga för att iakttä ändringarna i artikel 1.52 och 1.53 i detta direktiv avseende artiklarna 141b, 141c och 142.1 i direktiv 2013/36/EU ska tillämpas från och med den 1 januari 2022.

Medlemsstaterna ska senast den 26 juni 2021 anta, offentliggöra och tillämpa de bestämmelser som är nödvändiga för att följa bestämmelserna i detta direktiv i den mån de berör värdepappersföretag, med undantag för de bestämmelser som avses i första stycket led b.

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.”

#### Artikel 3

#### Ändringar av direktiv 2013/36/EU

I artikel 94.2 ska tredje, fjärde och femte styckena ersättas med följande:

”För att identifiera personal vars yrkesutövning har en väsentlig inverkan på institutets riskprofil enligt artikel 92.3, utom när det gäller personal vid värdepappersföretag, ska EBA utarbeta förslag till tekniska tillsynsstandarder med angivande av kriterier för att definiera följande:

- a) Ledningsansvar och kontrollfunktioner.
- b) Väsentlig affärsenhet och betydande inverkan på den relevanta affärsenhetens riskprofil.
- c) Andra kategorier av personal som inte uttryckligen anges i artikel 92.3 och vars yrkesutövning har en inverkan på institutets riskprofil som är lika väsentlig som de personalkategorier som avses däri.

EBA ska överlämna dessa förslag till tekniska tillsynsstandarder till kommissionen senast den 28 december 2019.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera detta direktiv genom att anta de tekniska tillsynsstandarder som avses i denna punkt i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010. När det gäller tekniska tillsynsstandarder som gäller för värdepappersföretag ska befogenheten enligt artikel 94.2 i detta direktiv, ändrad genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2018/843 (\*), fortsätta att gälla till den 26 juni 2021.

(\*) Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2018/843 av den 30 maj 2018 om ändring av direktiv (EU) 2015/849 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt eller finansiering av terrorism, och om ändring av direktiven 2009/138/EG och 2013/36/EU (EUT L 156, 19.6.2018, s. 43).”

#### Artikel 4

#### Införlivande

1. Medlemsstaterna ska senast den 28 november 2021 anta och offentliggöra de bestämmelser i lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska genast underrätta kommissionen om texten till dessa bestämmelser.

De ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den 28 februari 2022.

2. Medlemsstaterna ska till kommissionen överlämna texten till de centrala bestämmelser i nationell rätt som de antar inom det område som omfattas av detta direktiv.

3. Genom undantag från punkt 1 ska ändringarna av direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vara tillämpliga från och med den 28 december 2020.

*Artikel 5***Översyn**

Senast den 31 juli 2021, och på grundval av resultatet av ett offentligt samråd som genomförts av kommissionen, ska kommissionen bland annat se över a) hur värdepappersmarknadernas struktur fungerar, med beaktande av den nya ekonomiska verkligheten efter 2020, frågor om data och datakvalitet som rör marknadsstrukturen, och transparensreglerna, inbegripet frågor som rör tredjeländer, b) reglerna för investeringsanalys, c) reglerna om alla former av betalningar till rådgivare och deras yrkesmässiga kvalifikationsnivå, d) produktstyrning, e) förlustrapportering och f) kundkategorisering. Om det är lämpligt ska kommissionen lägga fram ett lagstiftningsförslag för Europaparlamentet och rådet.

*Artikel 6***Ikraftträdande**

Detta direktiv träder i kraft dagen efter det att det har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

*Artikel 7***Adressater**

Detta direktiv riktar sig till medlemsstaterna.

Utfärdat i Bryssel den 16 februari 2021.

På Europaparlamentets vägnar  
D.M. SASSOLI  
Ordförande

På rådets vägnar  
A.P. ZACARIAS  
Ordförande

## I

(Lagstiftningsakter)

## FÖRORDNINGAR

## EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) 2021/337

av den 16 februari 2021

**om ändring av förordning (EU) 2017/1129 vad gäller EU-återhämtningsprospektet och riktade justeringar för finansiella mellanhänder och direktiv 2004/109/EG avseende användningen av ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat för årliga redovisningar för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen**

(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 ekonomiska och sociala kommitténs yttrande <sup>(1)</sup>,i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet <sup>(2)</sup>, och

av följande skäl:

- (1) Covid-19-pandemin får allvarliga följder för medlemsstaternas befolkning, företag, hälso- och sjukvårdssystem och ekonomier. I sitt meddelande av den 27 maj 2020 med titeln *EU vid ett vägskal – bygga upp och bygga nytt för nästa generation* betonade kommissionen att likviditet och tillgång till finansiering kommer att vara en fortsatt utmaning. Det är därför av största vikt att återhämtningen från den allvarliga ekonomiska chock som covid-19-pandemin har orsakat stöds genom riktade ändringar av befintlig unionsrätt avseende finansiella tjänster. Ändringarna utgör ett åtgärdspaket och antas under namnet *Åtgärdspaketet för kapitalmarknadernas återhämtning*.
- (2) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 <sup>(3)</sup> fastställer krav för upprättande, godkännande och spridning av prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad som är belägen eller bedriver verksamhet inom en medlemsstat. Som en del av åtgärdspaketet för att hjälpa emittenter att återhämta sig från den ekonomiska chock som följer av covid-19-pandemin är riktade ändringar av prospektreglerna nödvändiga. Dessa ändringar bör göra det möjligt för emittenter och finansiella mellanhänder att minska kostnader och frigöra resurser för återhämtningsfasen under de omedelbara

<sup>(1)</sup> EUT C 10, 11.1.2021, s. 30.

<sup>(2)</sup> Europaparlamentets ståndpunkt av den 11 februari 2021 (ännu inte offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 15 februari 2021.

<sup>(3)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12).

efterdyningarna av covid-19-pandemin. Dessa ändringar bör fortsätta att stämma överens med de övergripande målen i förordning (EU) 2017/1129 för att främja kapitalanskaffning genom kapitalmarknaderna, säkerställa en hög konsument- och investerarskyddsnivå, främja tillsynskonvergens i samtliga medlemsstater och säkerställa en väl fungerande inre marknad. Dessa ändringsförslag bör också i synnerhet ta full hänsyn till i vilken utsträckning covid-19-pandemin har påverkat emittenternas nuvarande situation och deras framtidsutsikter.

- (3) Covid-19-krisen leder till att unionsföretag, i synnerhet små och medelstora företag och uppstarts företag, blir skörare och sårbarare. Om omotiverade hinder och alltför stor administrativ börda, när så är lämpligt, avlägsnas för att underlätta och diversifiera finansieringskällorna för unionsföretag, med särskilt fokus på små och medelstora företag, inbegripet uppstarts företag och medelstora börsnoterade företag, kan detta öka unionsföretagens möjligheter att få tillgång till aktiemarknader, förutom att främja mer diversifierade och konkurrenskraftiga investeringsmöjligheter på längre sikt för icke-professionella och stora investerare. I det avseendet bör denna förordning även syfta till att göra det lättare för potentiella investerare att få information om investeringsmöjligheter i företag, eftersom potentiella investerare ofta har svårigheter med att bedöma uppstarts företag och små företag med kort affärshistorik, vilket innebär färre innovativa möjligheter, särskilt för personer som startar företag.
- (4) Kreditinstituten har varit aktiva i ansträngningen med att stödja företag som behöver finansiering och förväntas utgöra en hörnsten vid återhämtningen. Enligt förordning (EU) 2017/1129 behöver kreditinstitut undantagsvis inte tillämpa skyldigheten att offentliggöra prospekt vid ett erbjudande eller upptagande till handel på en reglerad marknad av vissa icke-aktierelaterade värdepapper som emitteras fortlöpande eller vid upprepade tillfällen upp till ett sammanlagt belopp på högst 75 miljoner EUR beräknat under en tolv månadersperiod. Detta tröskelvärde bör höjas under en begränsad tidsperiod för att främja kreditinstitutens kapitalanskaffning och ge dem utrymme att stödja sina kunder i den reala ekonomin. Eftersom tillämpningen av det tröskelvärdet är begränsad till återhämtningsfasen bör den endast vara tillgänglig under en begränsad tidsperiod som löper ut den 31 december 2022.
- (5) För att snabbt ta itu med de allvarliga ekonomiska effekterna av covid-19-pandemin är det viktigt att införa åtgärder för att underlätta investeringar i den reala ekonomin, möjliggöra en snabb rekaptalisering av företag i unionen och göra det möjligt för emittenter att utnyttja de offentliga marknaderna i ett tidigt stadium i återhämtningsprocessen. För att uppnå dessa mål är det lämpligt att skapa ett nytt förkortat prospekt kallat *EU-återhämtningsprospektet*, som är enkelt att framställa för emittenter, enkelt att förstå för investerare, särskilt icke-professionella investerare, som vill finansiera emittenter och enkelt att granska och godkänna för behöriga myndigheter, samtidigt som de ekonomiska och finansiella problem som uppstått specifikt till följd av covid-19-pandemin beaktas. *EU-återhämtningsprospektet* bör i första hand ses som en underlättande faktor för rekaptalisering, med en noggrann övervakning från de behöriga myndigheternas sida för att säkerställa att kraven på information till investerarna är uppfyllda. Det är viktigt att de ändringar av förordning (EU) 2017/1129 som anges i den här förordningen inte används för att ersätta den planerade översynen och den eventuella ändringen av förordning (EU) 2017/1129, som skulle behöva åtföljas av en fullständig konsekvensbedömning. I det avseendet skulle det inte vara lämpligt att lägga till ytterligare regler för offentliggörande utöver dem som redan krävs enligt den förordningen eller enligt kommissionens delegerade förordning (EU) 2019/980 (\*) med undantag av specifik information som rör effekterna av covid-19-pandemin. Sådana regler bör endast införas i händelse av ett lagstiftningsförslag som kommissionen lägger fram på grundval av sin översyn av förordning (EU) 2017/1129, som föreskrivs i artikel 48 i den förordningen.
- (6) Det är viktigt att information till icke-professionella investerare och faktablad blir samstämmiga för alla olika finansiella produkter och all lagstiftning, och att säkerställa ett fullständigt fritt investeringsval och jämförbarhet i unionen. Dessutom bör skyddet för konsumenter och icke-professionella investerare beaktas i den planerade översynen av förordning (EU) 2017/1129 för att säkerställa harmoniserade, enkla och lättbegripliga informationsdokument för alla icke-professionella investerare.

(\*) Kommissionens delegerade förordning (EU) 2019/980 av den 14 mars 2019 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 vad gäller formatet på, innehållet i och granskningen och godkännandet av de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 (EUT L 166, 21.6.2019, s. 26).



- (7) Information från företag avseende miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade frågor (ESG) har blivit allt viktigare för investerare för att de ska kunna bedöma effekten av sina investeringar för hållbarheten och integrera hållbarhetsaspekter i sina investeringsbeslutsprocesser och sin riskhantering. Som en följd av detta står företagen inför ett ökat tryck att tillgodose både investerarens och kreditinstituts efterfrågan på ESG-relaterad information och de måste efterleva många olika standarder för offentliggörande av ESG-relaterad information, som ofta är fragmenterad och inkonsekvent. För att förbättra företagens offentliggörande av hållbarhetsrelaterad information och harmonisera de krav för ett sådant offentliggörande som föreskrivs i förordning (EU) 2017/1129, samtidigt som hänsyn också tas till annan unionsrätt avseende finansiella tjänster, bör kommissionen, inom ramen för översynen av förordning (EU) 2017/1129, bedöma om det är lämpligt att integrera hållbarhetsrelaterad information i förordning (EU) 2017/1129 och bedöma om det är lämpligt att lägga fram ett lagstiftningsförslag för att säkerställa överensstämmelse med hållbarhetsmålen och jämförbarheten för hållbarhetsrelaterad information i all unionsrätt avseende finansiella tjänster.
- (8) Företag som har haft aktier som har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller som har haft aktier som har handlats på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag fortlöpande under som minst de senaste 18 månaderna före erbjudandet av aktier eller upptagandet till handel, bör ha uppfyllt kraven på att regelbundet och fortlöpande offentliggöra information enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014<sup>(\*)</sup>, Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG<sup>(\*\*)</sup> eller, för emittenter på tillväxtmarknader för små och medelstora företag, enligt kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565<sup>(\*\*\*)</sup>. Sålunda kommer mycket av det nödvändiga informationsinnehållet i ett prospekt redan att vara offentligt tillgängligt och investerarna kommer att handla på grundval av den informationen. Därför bör EU-återhämtningsprospektet endast användas för sekundäremissioner av aktier. EU-återhämtningsprospektet bör underlätta finansiering med eget kapital och därmed möjliggöra en snabb rekapitalisering för företagen. EU-återhämtningsprospektet bör inte göra det möjligt för emittenter att flytta från en tillväxtmarknad för små och medelstora företag till en reglerad marknad. EU-återhämtningsprospektet bör dessutom endast fokusera på viktig information som gör det möjligt för investerare att fatta välgrundade investeringsbeslut. Emittenter eller erbjudare bör dock i tillämpliga fall ange hur covid-19-pandemin har påverkat emittenternas affärsverksamhet och pandemins eventuella förväntade framtida inverkan på emittenternas affärsverksamhet.
- (9) För att vara ett effektivt verktyg för emittenter bör EU-återhämtningsprospektet vara ett enda dokument av begränsad storlek, medge införlivning genom hänvisning och dra nytta av Europapasset för prospekt för alleuropeiska erbjudanden av aktier till allmänheten eller upptaganden till handel på en reglerad marknad.
- (10) EU-återhämtningsprospektet bör innehålla en kort sammanfattning som en användbar informationskälla för investerare, särskilt icke-professionella investerare. Den sammanfattningen bör finnas i början av EU-återhämtningsprospektet och bör fokusera på nyckelinformation som skulle göra det möjligt för investerare att besluta vilka erbjudandena till allmänheten och upptagandena till handel av aktier som de vill undersöka närmare och därefter se över EU-återhämtningsprospektet i sin helhet för att kunna fatta ett beslut. Nyckelinformationen bör inkludera information som specifikt omfattar covid-19-pandemins eventuella affärsmässiga och ekonomiska effekter samt eventuella förväntade framtida effekter. EU-återhämtningsprospektet bör säkerställa skydd för icke-professionella investerare genom överensstämmelse med de relevanta bestämmelserna i förordning (EU) 2017/1129, samtidigt som en alltför stor administrativ börda undviks. I detta avseende är det mycket viktigt att sammanfattningen inte minskar investerarskyddet eller ger investerare ett vilseledande intryck. Emittenter eller erbjudare bör därför vara mycket noggranna vid utarbetandet av den sammanfattningen.

(\*) 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 (EUT L 173 12.6.2014, s. 1).

(\*\*) Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG av den 15 december 2004 om harmonisering av insynskräven 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).

(\*\*\*) Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 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 (EUT L 87, 31.3.2017, s. 1).

- (11) Eftersom EU-återhämtningsprospektet skulle ge betydligt mindre information än ett förenklat prospekt enligt de förenklade reglerna för offentliggörande av sekundäremissioner, bör det inte vara möjligt för emittenter att använda det för emissioner av aktier som har en hög utspädningseffekt och som får en betydande inverkan på emittentens kapitalstruktur, utsikter och finansiella situation. Användningen av EU-återhämtningsprospektet bör därför begränsas till erbjudanden som inte omfattar mer än 150 % av det utestående kapitalet. Exakta kriterier för att beräkna ett sådant tröskelvärde bör fastställas i denna förordning.
- (12) För att det ska gå att samla in uppgifter som stöder bedömningen av reglerna för EU-återhämtningsprospektet bör EU-återhämtningsprospektet ingå som en del i den lagringsmekanism som avses i artikel 21.6 i förordning (EU) 2017/1129. För att minska den administrativa bördan med att ändra den lagringsmekanismen bör EU-återhämtningsprospektet kunna använda samma uppgifter som de som fastställs för prospekt för sekundäremissioner i artikel 14 i förordning (EU) 2017/1129, förutsatt att de två typerna av prospekt förblir klart åtskilda.
- (13) EU-återhämtningsprospektet bör komplettera de andra former av prospekt som fastställs i förordning (EU) 2017/1129 med tanke på de specifika dragen i olika typer av värdepapper, emittenter, erbjudanden och upptaganden. Därför bör alla hänvisningar till begreppet prospekt enligt förordning (EU) 2017/1129, om inte något annat anges, förstås som hänvisningar till alla olika former av prospekt, inbegripet det EU-återhämtningsprospekt som fastställs i den här förordningen.
- (14) Enligt förordning (EU) 2017/1129 ska finansiella mellanhänder underrätta investerarna om möjligheten att ett tillägg offentliggörs och måste under vissa omständigheter kontakta investerarna samma dag som ett tillägg offentliggörs. Tidsfristen för när investerare måste kontaktas samt vilken krets av investerare som ska kontaktas kan skapa svårigheter för finansiella mellanhänder. För att underlätta och frigöra resurser för finansiella mellanhänder, samtidigt som en hög nivå av investerarskydd bibehålls, bör mer proportionerliga regler fastställas. Det bör särskilt klargöras att finansiella mellanhänder bör kontakta investerare som köper eller tecknar sig för värdepapper senast vid tidpunkten då den ursprungliga erbjudandeperioden avslutas. Den ursprungliga erbjudandeperioden bör ses som den tidsperiod under vilken emittenterna eller erbjudarna erbjuder allmänheten värdepapper i enlighet med vad som beskrivs i prospektet och omfattar inte tiden därefter då värdepappren säljs vidare på marknaden. Den ursprungliga erbjudandeperioden bör omfatta både primäremissioner och sekundäremissioner av värdepapper. Sådana regler bör specificera vilka investerare som finansiella mellanhänder bör kontakta när ett tillägg offentliggörs och bör förlänga tidsfristen för att kontakta dessa investerare. Oavsett de nya regler som föreskrivs i den här förordningen, bör de befintliga bestämmelserna i förordning (EU) 2017/1129, som säkerställer att tillägget är tillgängligt för samtliga investerare genom kravet på offentliggörandet på en offentligt tillgänglig webbplats, fortsätta att tillämpas.
- (15) Eftersom reglerna för EU-återhämtningsprospektet är begränsade till återhämtningsfasen bör de reglerna upphöra att gälla den 31 december 2022. För att säkerställa kontinuiteten i EU-återhämtningsprospektet bör de EU-återhämtningsprospekt som har godkänts innan reglerna för EU-återhämtningsprospektet upphör att gälla omfattas av övergångsbestämmelser.
- (16) Senast den 21 juli 2022 ska kommissionen lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av förordning (EU) 2017/1129, när så är lämpligt åtföljd av ett lagstiftningsförslag. Den rapporten bör bland annat bedöma om reglerna för offentliggörande för EU-återhämtningsprospekt är lämpliga för att uppfylla de mål som eftersträvas med den här förordningen. Den bedömningen bör ta upp frågan om EU-återhämtningsprospektet leder till en lämplig balans mellan investerarskyddet och minskningen av den administrativa bördan.
- (17) Enligt direktiv 2004/109/EG ska emittenter vars värdepapper har tagits upp till handel på en reglerad marknad som är belägen eller som bedriver verksamhet i någon medlemsstat att förbereda och offentliggöra sina årliga redovisningar i ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2020 eller senare. Detta enhetliga elektroniska rapporteringsformat specificeras i kommissionens delegerade förordning (EU) 2019/815 <sup>(\*)</sup>. Med tanke på att det behövs ytterligare personalresurser och ekonomiska resurser för utarbetandet av

(\*) Kommissionens delegerade förordning (EU) 2019/815 av den 17 december 2018 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG vad gäller tekniska tillsynsstandarder för specificering av ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat (EUT L 143, 29.5.2019, s. 1).

årliga redovisningar för vilka det enhetliga elektroniska rapporteringsformatet används, särskilt under det första året för utarbetandet, och med tanke på emittenternas begränsade resurser till följd av covid-19-pandemin, bör en medlemsstat kunna skjuta upp tillämpningen av kravet på utarbetande och offentliggörande av årliga redovisningar för vilka det enhetliga elektroniska rapporteringsformatet används med ett år. För att utnyttja denna möjlighet bör en medlemsstat meddela kommissionen sin avsikt att tillåta ett sådant uppskjutande och dess avsikt bör vara vederbörligen motiverad.

- (18) Eftersom målen för denna förordning, nämligen att införa åtgärder för att underlätta investeringar i den reala ekonomin, möjliggöra en snabb rekapitalisering av företag i unionen och göra det möjligt för emittenter att utnyttja de offentliga marknaderna i ett tidigt stadium i återhämtningsprocessen, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna utan snarare, på grund av deras omfattning och 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 denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (19) Förordning (EU) 2017/1129 och direktiv 2004/109/EG bör därför ändras i enlighet med detta.

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

#### Artikel 1

#### Ändringar av förordning (EU) 2017/1129

Förordning (EU) 2017/1129 ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 1.4 ska följande led läggas till:
  - "l) Från och med den 18 mars 2021 till och med den 31 december 2022, icke-aktierelaterade värdepapper som fortlöpande eller vid upprepade tillfällen emitteras av kreditinstitut, om det sammanlagda aggregerade beloppet i unionen för de värdepapper som erbjuds understiger 150 000 000 EUR per kreditinstitut beräknat under en tolv månadersperiod, förutsatt att dessa värdepapper
    - i) inte är efterställda, konvertibla eller utbytbara, och
    - ii) inte ger rätt att teckna sig för eller förvärva andra slag av värdepapper och inte är kopplade till ett derivatinstrument."
2. I artikel 1.5 första stycket ska följande led läggas till:
  - "k) Från och med den 18 mars 2021 till och med den 31 december 2022, icke-aktierelaterade värdepapper som fortlöpande eller vid upprepade tillfällen emitteras av kreditinstitut, om det sammanlagda aggregerade beloppet i unionen för de värdepapper som erbjuds understiger 150 000 000 EUR per kreditinstitut beräknat under en tolv månadersperiod, förutsatt att dessa värdepapper
    - i) inte är efterställda, konvertibla eller utbytbara, och
    - ii) inte ger rätt att teckna sig för eller förvärva andra slag av värdepapper och inte är kopplade till ett derivatinstrument."
3. I artikel 6.1 första stycket ska inledningen ersättas med följande:

"1. Utan att det påverkar tillämpningen av artiklarna 14.2, 14a.2 och 18.1 ska ett prospekt innehålla den nödvändiga information som är väsentlig för att investeraren ska kunna göra en välgrundad bedömning av".
4. I artikel 7 ska följande punkt införas:

"12a. Genom undantag från punkterna 3–12 i denna artikel ska ett EU-återhämtningsprospekt som upprättats i enlighet med artikel 14a innehålla en sammanfattning som upprättats i enlighet med denna punkt.

Sammanfattningen av ett EU-återhämtningsprospekt ska upprättas som ett kortfattat dokument, vara skrivet på ett koncist sätt och får vara högst två A4-sidor vid utskrift.

Sammanfattningen av ett EU-återhämtningsprospekt ska inte innehålla korshänvisningar till andra delar av prospektet, information får inte införlivas genom hänvisningar och sammanfattningen ska

- a) presenteras och ställas upp på ett sätt som är lättläst och med tillräckligt stora tecken,
  - b) vara skriven på ett språk och i en stil som underlättar förståelsen av informationen, framför allt på ett språk som är klart, icke-tekniskt, koncist och begripligt för investerare,
  - c) bestå av följande fyra avsnitt:
    - i) En inledning som innehåller all den information som avses i punkt 5 i denna artikel, inbegripet varningar och dagen för godkännandet av EU-återhämtningsprospektet.
    - ii) Nyckelinformation om emittenten, inbegripet, i tillämpliga fall, en kommentar på minst 200 ord om covid-19-pandemins affärsmässiga och finansiella effekter för emittenten.
    - iii) Nyckelinformation om aktierna, inbegripet de rättigheter som är knutna till dessa aktier och eventuella begränsningar av dessa rättigheter.
    - iv) Nyckelinformation om erbjudandet av aktier till allmänheten och/eller upptagandet till handel på en reglerad marknad.”
5. Följande artikel ska införas:

”Artikel 14a

#### **EU-återhämtningsprospektet**

1. Följande personer får välja att upprätta ett EU-återhämtningsprospekt enligt de förenklade regler för offentliggörande som anges i denna artikel vid erbjudande av aktier till allmänheten eller upptagande till handel med aktier på en reglerad marknad:

- a) Emittenter vars aktier fortlöpande har tagits upp till handel på en reglerad marknad under som minst de senaste 18 månaderna och som emitterar aktier som är utbytbara mot befintliga, tidigare emitterade, aktier.
- b) Emittenter vars aktier fortlöpande redan har handlats på en tillväxtmarknad för små och medelstora företag under som minst de senaste 18 månaderna, förutsatt att ett prospekt har offentliggjorts för erbjudandet av dessa aktier, och som emitterar aktier som är utbytbara mot befintliga, tidigare emitterade, aktier.
- c) Erbjudare av aktier som kontinuerligt tagits upp till handel på en reglerad marknad eller en tillväxtmarknad för små och medelstora företag under som minst de senaste 18 månaderna.

Emittenter får endast upprätta ett EU-återhämtningsprospekt under förutsättning att det antal aktier som ska erbjudas, tillsammans med det antal aktier som redan har erbjudits via ett EU-återhämtningsprospekt under en tolv månadersperiod, inte utgör mer än 150 % av det antal aktier som redan tagits upp till handel på en reglerad marknad eller en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, allt efter omständigheterna, på dagen för godkännandet av EU-återhämtningsprospektet.

Den tolv månadersperiod som avses i andra stycket ska börja på dagen för godkännandet av EU-återhämtningsprospektet.

2. Genom undantag från artikel 6.1 och utan att det påverkar tillämpningen av artikel 18.1, ska EU-återhämtningsprospektet innehålla den relevanta begränsade information som är nödvändig för att investerarna ska kunna förstå

- a) emittentens framtidsutsikter och finansiella resultat samt eventuella väsentliga förändringar av emittentens finansiella och affärsmässiga ställning som inträffat efter utgången av det senaste räkenskapsåret, samt dennes finansiella och icke-finansiella långsiktiga affärsstrategi och mål, inbegripet, i tillämpliga fall, en kommentar på minst 400 ord om covid-19-pandemins affärsmässiga och finansiella effekter för emittenten och pandemins förväntade framtida effekter,
- b) väsentlig information om aktierna, inbegripet de rättigheter som är knutna till dessa aktier och eventuella begränsningar av dessa rättigheter, skälen till emissionen och dess konsekvenser för emittenten, inbegripet för emittentens övergripande kapitalstruktur, liksom offentliggörande av kapital och skuldsättning, en redogörelse för rörelsekapital och användningen av de medel som emissionen tillför.

3. Informationen i EU-återhämtningsprospektet ska vara skriftlig och presenteras i en form som gör den lätt att analysera och som är koncis och lättbegriplig och ska göra det möjligt för investerare, särskilt icke-professionella investerare, att fatta ett välgrundat investeringsbeslut, med beaktande av den obligatoriska information som redan har offentliggjorts för allmänheten enligt direktiv 2004/109/EG, i tillämpliga fall, enligt förordning (EU) nr 596/2014 och, i tillämpliga fall, information som avses i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 (\*).
4. EU-återhämtningsprospektet ska utarbetas som ett enda dokument som innehåller den minimiinformation som anges i bilaga Va. Det ska ha en maximal längd på högst 30 A4-sidor vid utskrift och ska vara utformat så att det är lättläst med tillräckligt stora tecken.
5. Varken sammanfattningen eller den information som införlivas genom hänvisning i enlighet med artikel 19 ska räknas med vid beräkningen av den maximala längd som avses i punkt 4 i den här artikeln.

6. Emittenter får besluta i vilken ordning den information som anges i bilaga Va ska anges i EU-återhämtningsprospektet.

(\*) Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 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 (EUT L 87, 31.3.2017, s. 1)."

6. I artikel 20 ska följande punkt införas:

"6a. Genom undantag från punkterna 2 och 4 ska den tidsgräns som anges i punkt 2 första stycket och i punkt 4 minskas till sju arbetsdagar för ett EU-återhämtningsprospekt. Emittenten ska informera den behöriga myndigheten minst fem arbetsdagar före det planerade datumet för inlämnande av en ansökan om godkännande."

7. I artikel 21 ska följande punkt införas:

"5a. Ett EU-återhämtningsprospekt ska kategoriseras i den lagringsmekanism som avses i punkt 6 i denna artikel. Informationen som används för kategorisering av prospekt som upprättas i enlighet med artikel 14 kan användas för kategoriseringen av EU-återhämtningsprospekt som upprättats i enlighet med artikel 14a, förutsatt att de två typerna av prospekt är åtskilda i denna lagringsmekanism."

8. Artikel 23 ska ändras på följande sätt:

- a) Följande punkt ska införas:

"2a. Genom undantag från punkt 2 från och med den 18 mars 2021 till och med den 31 december 2022, om prospektet avser ett erbjudande av värdepapper till allmänheten, ska investerare som redan har samtyckt till att köpa eller teckna sig för värdepapperen innan tillägget offentliggörs ha rätt att återkalla sitt samtycke inom tre arbetsdagar efter det att tillägget har offentliggjorts, förutsatt att den nya omständigheten av betydelse, sakfelet eller den väsentliga felaktigheten i punkt 1 uppstod eller noterades före utgången av erbjudandeperioden eller före leveransen av värdepapperen, beroende på vad som inträffar först. Denna period kan förlängas av emittenten eller erbjudaren. Sista dagen för rätten till återkallande ska anges i tillägget.

Tillägget ska innehålla en tydlig förklaring om rätten till återkallande som tydligt anger

- a) att en rätt till återkallande endast medges de investerare som redan hade samtyckt till att köpa eller teckna sig för värdepapperen innan tillägget offentliggjordes och om värdepapperen ännu inte hade levererats till investerarna då den nya omständigheten av betydelse, sakfelet eller den väsentliga felaktigheten uppstod eller noterades,
- b) den period under vilken investerare kan utöva sin rätt till återkallande, och
- c) vem investerare kan kontakta om de önskar utöva sin rätt till återkallande."

## b) Följande punkt ska införas:

"3a. Genom undantag från punkt 3 från och med den 18 mars 2021 till och med den 31 december 2022, om investerare köper eller tecknar sig för värdepapper genom en finansiell mellanhand mellan tidpunkten då prospektet för dessa värdepapper godkändes och tidpunkten då den ursprungliga erbjudandeperioden avslutades, ska denna mellanhand informera dessa investerare om möjligheten att ett tillägg offentliggörs, om var och när det offentliggörs och om att den finansiella mellanhanden bistår dem i utövandet av rätten att återkalla sitt samtycke i ett sådant fall.

Om de investerare som avses i första stycket i denna punkt har rätt att återkalla sitt samtycke enligt punkt 2a ska den finansiella mellanhanden kontakta dessa investerare senast vid slutet av den första arbetsdagen efter den dag då tillägget offentliggjordes.

Om värdepappren köpts eller tecknats direkt från emittenten ska denne informera investerarna om möjligheten att ett tillägg offentliggörs och var detta offentliggörs och att de, i ett sådant fall, kan ha rätt att återkalla samtycket."

## 9. Följande artikel ska införas:

"Artikel 47a

**Tidsfrister för reglerna för EU-återhämtningsprospektet**

Reglerna för EU-återhämtningsprospektet som anges i artiklarna 7.12a, 14a, 20.6a och 21.5a upphör att gälla den 31 december 2022.

EU-återhämtningsprospekt som godkänts mellan den 18 mars 2021 och den 31 december 2022 ska fortsätta att omfattas av artikel 14a fram till slutet av deras giltighet eller tills tolv månader har förflutit efter den 31 december 2022, beroende på vilket som inträffar först."

## 10. Artikel 48.2 ska ersättas med följande:

"2. Rapporten ska bland annat innehålla en bedömning av huruvida prospektsammanfattningen, de regler för offentliggörande som avses i artiklarna 14, 14a och 15 och det universella registreringsdokument som avses i artikel 9 fortfarande är lämpliga mot bakgrund av de eftersträvade målen. Rapporten ska framför allt innehålla följande:

- a) Antalet EU-tillväxtprospekt för personer i var och en av de kategorier som avses i artikel 15.1 a–d samt en analys av utvecklingen av varje sådant antal och av trenderna i fråga om val av handelsplats när det gäller de personer som har rätt att använda EU-tillväxtprospekt.
- b) En analys av om EU-tillväxtprospekt leder till en lämplig balans mellan investerarskyddet och minskningen av den administrativa bördan för de personer som har rätt att använda det.
- c) Antalet EU-återhämtningsprospekt som godkänts och en analys av hur detta antal har utvecklats samt en uppskattning av det ytterligare faktiska börsvärde som skapats genom EU-återhämtningsprospekt på dagen för emissionen för att samla in erfarenheter av EU-återhämtningsprospektet för efterhandsutvärdering.
- d) Kostnaderna för att utarbeta och få ett EU-återhämtningsprospekt godkänt jämfört med de aktuella kostnaderna för utarbetandet och godkännandet av ett standardprospekt, ett prospekt för sekundäremissioner och ett EU-tillväxtprospekt samt en uppskattning av de totala ekonomiska besparingar som uppnåtts och vilka kostnader som kan minskas ytterligare och de totala kostnader som efterlevnaden av denna förordning åsamkar emittenter, erbjudare och finansiella mellanhänder tillsammans med en beräkning av dessa kostnader som en procentandel av driftskostnaderna.
- e) En analys av om EU-tillväxtprospekt leder till en lämplig balans mellan investerarskyddet och minskningen av den administrativa bördan för de personer som har rätt att använda det och tillgängligheten till väsentlig information för investeringar.

- f) En analys av huruvida det vore lämpligt att förlänga löptiden för reglerna för EU-återhämtningsprospektet, inbegripet om den tröskel som avses i artikel 14a.1 andra stycket, över vilken ett EU-återhämtningsprospekt inte får användas, är lämplig.
- g) En analys av huruvida åtgärderna enligt artikel 23.2a och 23.3a har uppnått målet att tillhandahålla ytterligare klarhet och flexibilitet för både finansiella mellanhänder och investerare och huruvida det vore lämpligt att dessa åtgärder blir permanenta.”

11. Texten i bilagan till denna förordning ska införas som bilaga Va.

#### Artikel 2

#### Ändringar av direktiv 2004/109/EG

I artikel 4.7 ska första stycket ersättas med följande:

”7. För räkenskapsåren från och med den 1 januari 2020 ska alla årliga redovisningar upprättas i ett enhetligt elektroniskt rapporteringsformat, under förutsättning att Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (Esma), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 (\*), har gjort en kostnads-nyttöanalys. En medlemsstat får dock tillåta emittenter att tillämpa det rapporteringskravet för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2021 eller senare, under förutsättning att den medlemsstaten underrättar kommissionen om sin avsikt att tillåta ett sådant uppskjutande senast den 19 mars 2021, och att dess avsikt är vederbörligen motiverad.

(\*) 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).”

#### Artikel 3

#### Ikraftträdande och tillämpning

Denna förordning träder i kraft den tjugonde 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 16 februari 2021.

På Europaparlamentets vägnar  
Ordförande  
D.M. SASSOLI

På rådets vägnar  
A.P. ZACARIAS  
Ordförande

## BILAGA

## "BILAGA Va

## INFORMATION SOM MINST SKA INGÅ I EU-ÅTERHÄMTNINGSPROSPEKTET

## I. Sammanfattning

EU-återhämtningsprospektet måste innehålla en sammanfattning upprättad i enlighet med artikel 7.1 2a.

## II. Emittentens namn, land där företaget är registrerat, länk till emittentens webbplats

Identifiera det företag som emitterar aktier, inbegripet dess identifieringskod för juridiska personer (LEI), dess registrerade firma och kommersiella beteckning, det land där företaget är registrerat och den webbplats där investerare kan hitta information om företagets affärsverksamhet, de produkter som företaget tillverkar eller tjänster som det tillhandahåller, företagets huvudsakliga marknader, dess stora aktieägare, administrations-, lednings- eller kontrollorganens sammansättning och den högsta ledningens sammansättning och, i tillämpliga fall, information som införlivas genom hänvisning (med ett uttalande om att informationen på webbplatsen inte ingår i prospektet såvida denna information inte införlivas i prospektet genom hänvisning).

## III. Ansvarsförsäkran och uttalande om den behöriga myndigheten

## 1. Ansvarsförsäkran

Identifiera de personer som ansvarar för upprättandet av EU-återhämtningsprospektet och inkludera en försäkran från dessa personer om att informationen i EU-återhämtningsprospektet enligt deras kännedom överensstämmer med sakförhållandena och att ingen uppgift som kan påverka dess innebörd har utelämnats.

I tillämpliga fall måste försäkran innehålla information som härrör från tredje parter, inbegripet källorna för denna information samt uttalanden eller rapporter som tillskrivs en person som expert samt följande uppgifter om denna person:

- a) namn,
- b) kontorsadress,
- c) kvalifikationer och
- d) (eventuellt) väsentligt intresse i emittenten.

## 2. Uttalande om den behöriga myndigheten

Uttalandet måste ange vilken behörig myndighet som, i enlighet med denna förordning, har godkänt EU-återhämtningsprospektet, specificera att ett sådant godkännande inte avser vare sig emittenten eller kvaliteten på de aktier som EU-återhämtningsprospektet avser, att den behöriga myndigheten enbart har godkänt EU-återhämtningsprospektet i det avseendet att det uppfyller standarderna för fullständighet, begriplighet och konsekvens enligt denna förordning och specificera att EU-återhämtningsprospektet har upprättats i enlighet med artikel 14a.

## IV. Riskfaktorer

En beskrivning av de väsentliga risker som är specifika för emittenten, och en beskrivning av de väsentliga risker som är specifika för de aktier som erbjuds till allmänheten och/eller tas upp till handel på en reglerad marknad, i ett avsnitt med rubriken "Riskfaktorer" och uppdelat på ett begränsat antal kategorier.

För varje kategori anges först de mest väsentliga riskerna enligt den bedömning som görs av emittenten, erbjudaren eller den person som ansöker om upptagande till handel på en reglerad marknad, med beaktande av de negativa effekterna för emittenten och för de aktier som erbjuds till allmänheten och/eller tas upp till handel på en reglerad marknad och sannolikheten för deras förekomst. Riskerna ska bekräftas av innehållet i EU-återhämtningsprospektet.



## V. Årsbokslut

EU-återhämtningsprospektet måste innehålla årsbokslut (inbegripet halvårsrapporter) som offentliggjorts för den period på tolv månader som föregår godkännandet av EU-återhämtningsprospektet. Om både årsbokslut och halvårsrapporter har offentliggjorts behöver endast årsbokslutet lämnas om dess datum infaller efter halvårsrapportens datum.

Årsboksluten måste vara föremål för en oberoende revision. Revisionsrapporten måste utarbetas i enlighet med Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG<sup>(1)</sup> och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 537/2014<sup>(2)</sup>.

Om direktiv 2006/43/EG och förordning (EU) nr 537/2014 inte är tillämpliga, måste årsbokslutet vara föremål för en revision eller en rapport om huruvida det ger en rättvisande bild för EU-återhämtningsprospektets ändamål i enlighet med tillämpliga revisionsstandarder i en medlemsstat eller likvärdiga standarder. I annat fall ska EU-återhämtningsprospektet innehålla följande information:

- a) En tydlig förklaring om vilka revisionsstandarder som har tillämpats.
- b) En förklaring till eventuella betydande avvikelser från internationella revisionsstandarder.

Om revisionsrapporter angående årsbokslutet har underkänts av lagstaddade revisorer eller om de innehåller anmärkningar, ändringar av uttalanden, reservationer eller upplysningar av särskild betydelse, ska skälen till detta anges och dessa anmärkningar, ändringar av uttalanden, reservationer eller upplysningar av särskild betydelse återges i sin helhet.

En beskrivning av eventuella betydande förändringar av koncernens finansiella ställning som har inträffat sedan utgången av den senaste räkenskapsperiod för vilken antingen ett granskat årsbokslut eller preliminära räkenskapsuppgifter har offentliggjorts måste också inkluderas, eller en uppgift om att inga förändringar har skett.

I tillämpliga fall måste också proformainformation inbegripas.

## VI. Utdelningspolicy

En beskrivning av emittentens utdelningspolicy och eventuella gällande begränsningar för denna, samt policy för aktieåterköp.

## VII. Information om trender

En beskrivning av

- a) de senaste viktigaste trenderna vad gäller produktion, försäljning och lager, och kostnader och försäljningspriser under det senaste räkenskapsåret fram till datumet för EU-återhämtningsprospektet,
- b) alla kända trender, osäkerheter, krav, åtaganden eller händelser som med rimlig sannolikhet kommer att få en väsentlig inverkan på emittentens utsikter för åtminstone innevarande räkenskapsår,
- c) emittentens kortsiktiga och långsiktiga finansiella och icke-finansiella affärsstrategi och mål, inbegripet, om tillämpligt, en kommentar på minst 400 ord om covid-19-pandemins affärsmässiga och finansiella effekter för emittenten och pandemins förväntade framtida effekter.

Om det inte har skett någon betydande förändring av de trender som avses i led a eller b i detta avsnitt ska detta anges.

## VIII. Villkoren för erbjudandet, fasta åtaganden och avsikt att teckna sig och centrala aspekter när det gäller avtal om emissionsgarantier och placering

Fastställa emissionsbeloppet, antalet erbjudna aktier, beloppet för emissionen/erbjudandet, de villkor som gäller för erbjudandet och förfarandet för utövande av eventuell förköpsrätt.

<sup>(1)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/43/EG av den 17 maj 2006 om lagstaddad 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).

<sup>(2)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 537/2014 av den 16 april 2014 om särskilda krav avseende lagstaddad revision av företag av allmänt intresse och om upphävande av kommissionens beslut 2005/909/EG (EUT L 158, 27.5.2014, s. 77).

Såvitt emittenten känner till det, tillhandahålla information om huruvida större aktieägare eller medlemmar i emittentens förvaltnings-, tillsyns- eller ledningsorgan avser att teckna sig för erbjudandet, eller huruvida någon person avser att teckna sig för mer än 5 % av erbjudandet.

Uppgift om fasta åtaganden om att teckna sig för mer än 5 % av erbjudandet och alla väsentliga aspekter när det gäller avtalen om emissionsgarantier och placering, inbegripet namn och adress på de enheter som åtar sig att lämna emissionsgarantier eller placera emissionen på grundval av ett fast åtagande eller enligt arrangemangen om *bästa möjliga* insatser och kvoterna.

IX. Väsentlig information om aktierna och om deras tecknande

Tillhandahålla följande väsentliga information om de aktier som erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad:

- a) Det internationella standardnumret för värdepapper (ISIN).
- b) De rättigheter som är knutna till aktierna, förfarandet för utövande av dessa rättigheter och eventuella begränsningar av dessa rättigheter.
- c) Var aktierna kan tecknas och om tidsperioden, inbegripet eventuella ändringar, under vilken erbjudandet kommer att vara öppet, samt en beskrivning av ansökningsförfarandet tillsammans med emissionsdagen för nya aktier.

X. Skälen till erbjudandet och användningen av de medel som erbjudandet tillför

Tillhandahålla information om skälen till erbjudandet och, i tillämpliga fall, det uppskattade nettobeloppet av tillförda medel, uppdelat på varje avsett huvudanvändningsområde och i den prioriteringsordning som gäller för dessa användningsområden.

Om emittenten vet att det förväntade beloppet av tillförda medel inte räcker till för att finansiera alla föreslagna användningsområden, måste denne ange beloppet för de ytterligare medel som behövs och källorna till dessa medel. Närmare uppgifter måste även ges i fråga om användningen av tillförda medel, särskilt när de används för att förvärva tillgångar utanför den normala verksamheten, för att finansiera aviserade förvärv av andra företag eller för att lösa, reducera eller slutbetala skulder.

XI. Mottagande av statligt stöd

Tillhandahålla ett uttalande med information om huruvida emittenten har mottagit statligt stöd i någon form i samband med återhämtningen samt stödets syfte, typen av instrument och stödbelopp samt eventuella villkor för detta.

Uttalandet om huruvida emittenten har fått statligt stöd måste innehålla en förklaring om att tillhandahållandet av informationen sker helt och hållet under ansvar av de personer som är ansvariga för prospektet, enligt artikel 11.1, att den behöriga myndighetens roll i samband med godkännandet av prospektet är att kontrollera att prospektet är fullständigt, begripligt och konsekvent och att den behöriga myndigheten, när det gäller uttalandet om statligt stöd, därför inte är skyldig att själv kontrollera detta uttalande.

XII. Uttalande avseende rörelsekapital

Ett uttalande av emittenten om att rörelsekapitalet enligt dennes uppfattning är tillräckligt för emittentens aktuella behov, eller i annat fall hur emittenten planerar att anskaffa det ytterligare rörelsekapital som behövs.

XIII. Kapitalbas och skuldsättning

En redogörelse för eget kapital och skuldsättning (med åtskillnad mellan lån för vilka garanti ställts och lån för vilka garanti inte ställts och mellan lån med respektive utan säkerhet) per ett datum som infaller tidigast 90 dagar före datumet för EU-återhämtningsprospektet. Med begreppet *skuldsättning* avses också indirekta skulder och eventualförpliktelser.

Om emittentens situation avseende kapitalbas och skuldsättning ändras väsentligt under 90-dagarsperioden måste ytterligare information lämnas i form av en beskrivning av dessa ändringar eller genom en uppdatering av siffrorna.

XIV. Intressekonflikter

Tillhandahålla information om eventuella intressen, inklusive eventuella intressekonflikter, i samband med emissionen, med uppgifter om involverade personer och intressenas art.

## XV. Utspädning och aktieinnehav efter emissionen

Presentera en jämförelse mellan befintliga aktieägares innehav av aktiekapital och rösträtter före och efter den kapitalökning som följer av erbjudandet till allmänheten, under ett antagande om att befintliga aktieägare inte tecknar sig för nya aktier och, separat, under ett antagande om att befintliga aktieägare utnyttjar sina rättigheter.

## XVI. Tillgängliga dokument

Ett uttalande om att tillgång ges till följande dokument, i tillämpliga fall för den tid som EU-återhåtningsprospektet gäller:

- a) Emittentens uppdaterade stiftelseurkund och bolagsordning.
- b) Alla rapporter, brev och andra dokument, värderingar och uttalanden som på emittentens begäran utarbetats av en expert och som till någon del ingår i eller som det hänvisas till i EU-återhåtningsprospektet.

En uppgift om den webbplats där dokumenten kan nås.”

---

## I

(Lagstiftningsakter)

## FÖRORDNINGAR

EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) 2021/557

av den 31 mars 2021

**om ändring av förordning (EU) 2017/2402 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen**

(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 <sup>(1)</sup>,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande <sup>(2)</sup>,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet <sup>(3)</sup>, och

av följande skäl:

- (1) Covid-19-krisen slår hårt mot människor, företag, hälso- och sjukvårdssystem och medlemsstaternas ekonomier. I sitt meddelande av den 27 maj 2020 *EU vid ett vägskäl – bygga upp och bygga nytt för nästa generation* betonade kommissionen att likviditet och tillgång till finansiering kommer att vara en fortsatt utmaning under de kommande månaderna. Det är därför oerhört viktigt att stödja återhämtningen från den allvarliga ekonomiska chock som orsakats av covid-19-pandemin genom att införa riktade ändringar av befintlig finanslagstiftning.
- (2) Den allvarliga ekonomiska chock som orsakats av covid-19-pandemin och de exceptionella åtgärder som krävts för att begränsa pandemins spridning har långtgående effekter på ekonomin. Företag drabbas av avbrott i försörjningskedjorna, tillfälliga nedstängningar och minskad efterfrågan, medan hushållen står inför arbetslöshet och minskade inkomster. Offentliga myndigheter på unions- och medlemsstatsnivå har vidtagit långtgående åtgärder för att hjälpa hushåll och solventa företag att bemästra denna allvarliga men tillfälliga avmatning i den ekonomiska aktiviteten och den resulterande likviditetsbristen.

<sup>(1)</sup> EUT C 377, 9.11.2020, s. 1.

<sup>(2)</sup> EUT C 10, 11.1.2021, s. 30.

<sup>(3)</sup> Europaparlamentets ståndpunkt av den 25 mars 2021 (ännu inte offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 30 mars 2021.

- (3) Det är viktigt att kreditinstitut och värdepappersföretag (*institut*) använder sitt kapital där det bäst behövs bäst och att unionens regelverk underlättar detta, samtidigt som det säkerställs att instituten agerar med försiktighet. Utöver den flexibilitet som är möjlig enligt de befintliga reglerna skulle riktade ändringar av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 <sup>(\*)</sup> säkerställa att unionens ramverk för värdepapperisering skapar ännu ett verktyg för att främja ekonomisk återhämtning i covid-19-krisens efterdyningar.
- (4) De extraordinära omständigheterna i samband med covid-19-krisen och de därmed sammanhängande utmaningarna av en aldrig tidigare skådad omfattning innebär att det krävs omedelbara åtgärder för att säkerställa att instituten har möjlighet att föra vidare tillräckliga medel till företag och därmed bidra till att hjälpa dem mildra den ekonomiska chock som orsakats av covid-19-pandemin.
- (5) Covid-19-krisen riskerar att öka antalet nödlidande exponeringar och ökar institutens behov av att förvalta och hantera sina nödlidande exponeringar. Ett sätt för institut att göra detta är handel med sina nödlidande exponeringar på marknaden genom värdepapperisering. I det nuvarande sammanhanget är det dessutom mycket viktigt att riskerna flyttas bort från de systemviktiga delarna av det finansiella systemet och att långivarna stärker sina kapitalpositioner. Syntetisk värdepapperisering är ett sätt att uppnå detta, liksom till exempel anskaffande av nytt eget kapital.
- (6) Specialföretag för värdepapperisering bör endast vara etablerade i tredjeländer som inte förtecknas av unionen <sup>(\*)</sup> i EU:s förteckning över icke-samarbetsvilliga jurisdiktioner på skatteområdet, och uppdateringar av denna (bilaga I), eller i förteckningen över högriskredjeländer som har strategiska brister i sina system för bekämpning av penningtvätt och finansiering av terrorism. Bilaga II om Lägesrapport om samarbetet med EU i fråga om åtaganden som gjorts av samarbetsvilliga jurisdiktioner om att genomföra principer om god förvaltning i skattefrågor rapporterar om läget för diskussionerna med vissa samarbetande tredjeländer, av vilka några för närvarande upprätthåller skadliga beskattningsmetoder. Sådana diskussioner bör leda till avslutande i god tid av sådana skadliga beskattningsmetoder för att undvika framtida inskränkningar i inrättandet av specialföretag för värdepapperisering.
- (7) För att stärka nationella myndigheters förmåga att motverka skatteflykt, bör en investerare underrätta de behöriga skattemyndigheterna i den medlemsstat där den har skatterettsligt hemvist, när den ska investera i ett specialföretag för värdepapperisering etablerat, efter den dag då denna förordning börjar tillämpas, i en jurisdiktion som nämns i bilaga II med anledning av att den har ett skadligt skattesystem. Denna uppgift får användas för att bedöma om investeraren får en skatteförmån.
- (8) Så som påpekats av Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska bankmyndigheten) (EBA) inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 <sup>(\*)</sup> i dess yttrande om regleringsmässig behandling av värdepapperisering av nödlidande exponeringar <sup>(\*)</sup> är de risker som är förenade med de tillgångar som värdepapperiseringen av nödlidande exponeringar är baserade på i ekonomiskt hänseende helt andra än de risker som är förenade med värdepapperisering av presterande tillgångar. Nödlidande exponeringar värdepapperiseras med ett avdrag från deras nominella eller utestående värde och återspeglar marknadens bedömning av bland annat sannolikheten att skulduppställningsprocessen kommer att generera tillräckliga kassaflöden och tillräcklig återvinning av tillgångar. Risken för investerare är därför att skulduppställningsprocessen för tillgångarna inte genererar tillräckliga kassaflöden och återvinning av tillgångar för att täcka det nettovärde till vilket de nödlidande exponeringarna har förvärvat. Investerarnas faktiska risk för förlust motsvaras därför inte av portföljens nominella värde utan av det nedsatta värdet, närmare bestämt det värde till vilket de underliggande tillgångarna överläts, efter anskaffningsprisavdraget. När det gäller värdepapperisering av nödlidande exponeringar är det därför lämpligt att beräkna beloppet för bibehållande av risk baserat på det nedsatta värdet.

(\*) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 av den 12 december 2017 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering samt om ändring av direktiven 2009/65/EG, 2009/138/EG och 2011/61/EU och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 347, 28.12.2017, s. 35).

(\*) Se särskilt: rådets slutsatser av den 8 november 2016 om kriterierna för en EU-förteckning över icke-samarbetsvilliga jurisdiktioner på skatteområdet och den process som ska resultera i upprättandet av förteckningen (EUT C 461, 10.12.2016, s. 2) och rådets slutsatser om EU:s reviderade förteckning över icke-samarbetsvilliga jurisdiktioner på skatteområdet (EUT C 66, 26.2.2021, s. 40).

(\*) 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).

(\*) Europeiska bankmyndighetens yttrande till kommissionen om regleringsmässig behandling av värdepapperisering av nödlidande exponeringar, EBA-OP-2019-13, offentliggjort den 23 oktober 2019.

- (9) Kravet på bibehållande av risk innebär att intressena hos originatorer, medverkande institut och ursprungliga långivare som deltar i en värdepapperisering sammanfaller med investerarens intressen. Vid värdepapperisering av presterande tillgångar finns det största intresset på säljsidan normalt hos originatorn, som ofta också är den ursprungliga långivaren. Men vid värdepapperisering av nödlidande exponeringar vill originatorer lyfta bort de fallerade tillgångarna från sina balansräkningar, eftersom de inte längre skulle vilja ha någon koppling till dem. I sådana fall har serviceföretaget för tillgångarna ett större intresse av en skulduppställning för tillgångarna och återvinning av värde.
- (10) Före finanskrisen 2008 baserades en del värdepapperiseringsverksamhet på en *originate to distribute*-modell. I den modellen valdes tillgångar av lägre kvalitet ut för värdepapperisering, vilket missgynnade investerare, som i slutändan fick ta på sig mer risk än vad de kanske hade avsett. Kravet på kontroll av de kreditgivningsstandarderna som används vid skapandet av de värdepapperiserade tillgångarna infördes för att förhindra sådana metoder i framtiden. När det gäller värdepapperisering av nödlidande exponeringar har emellertid de kreditgivningsstandarderna som är tillämpliga vid ursprungstidpunkten för de värdepapperiserade tillgångarna mindre betydelse på grund av de särskilda omständigheterna, inbegripet köpet av dessa nödlidande tillgångar och typen av värdepapperisering. I stället är tillämpningen av sunda standarder vid urval och prissättning av exponeringar viktigare faktorer när det gäller investeringar i nödlidande exponeringar. Det är därför nödvändigt att ändra kontrollen av kreditgivningsstandarderna för att göra det möjligt för investeraren att göra en due diligence-granskning av de nödlidande exponeringarnas kvalitet och utveckling för att kunna fatta ett förnuftigt och välgrundat investeringsbeslut, samtidigt som det säkerställs att undantaget inte missbrukas. När det gäller värdepapperisering av nödlidande exponeringar bör de behöriga myndigheterna därför se över tillämpningen av sunda standarder för urval och prissättning av exponeringarna.
- (11) Syntetiska värdepapperiseringar innefattar överföring av kreditrisken för ett antal lån, normalt stora företagslån eller lån till små och medelstora företag, genom ett kreditriskskyddavtal där originatorn köper kreditriskskydd av investeraren. Sådant kreditriskskydd uppnås genom finansiella garantier eller kreditderivat samtidigt som tillgångarna förblir i originatorns ägo i stället för att överlåtas till ett specialföretag för värdepapperisering, vilket är fallet vid traditionella värdepapperiseringar. I egenskap av köpare av skydd åtar sig originatorn att betala en kreditriskskyddspremie, som genererar avkastningen för investerarna. I egenskap av säljare av skydd åtar sig säljaren i sin tur att utge en given kreditriskskyddsbetalning när en på förhand fastställd kreditbehändelse inträffar.
- (12) Den övergripande komplexiteten i värdepapperiseringsstrukturerna och de tillhörande riskerna bör reduceras på lämpligt sätt och inga regleringsincitament bör ges till originatorer som får dem att föredra syntetiska värdepapperiseringar framför traditionella värdepapperiseringar. Kraven på enkla, transparenta och standardiserade (STS) värdepapperiseringar (STS-värdepapperiseringar) i balansräkningen bör därför i hög grad överensstämma med STS-kriterierna för traditionella äkta värdepapperiseringar.
- (13) Det finns vissa krav på traditionella STS-värdepapperiseringar som inte är lämpliga vid STS-värdepapperiseringar i balansräkningen, på grund av de inneboende skillnaderna mellan båda typerna av värdepapperisering, särskilt på grund av att risköverföringen i syntetiska värdepapperiseringar sker genom ett kreditriskskyddsavtal i stället för genom en försäljning av de underliggande tillgångarna. Därför bör STS-kriterierna vid behov anpassas så att dessa skillnader beaktas. Dessutom måste ett antal nya krav införas, som särskilt gäller syntetiska värdepapperiseringar, för att säkerställa att STS-ramverket endast är inriktat på syntetiska värdepapperiseringar i balansräkningen och att kreditriskskyddsavtalet är strukturerat så att det ger ett tillräckligt skydd för både originatorns och investerarens position. Dessa nya krav bör syfta till att hantera motpartskreditrisk för både originatorn och investeraren.
- (14) Målet med en kreditrisköverföring bör vara exponeringar som initierats eller köpts av ett institut som regleras av unionen i dess huvudsakliga utlåningsverksamhet och finns i dess balansräkning eller, om det gäller en gruppstruktur, i dess konsoliderade balansräkning på transaktionens avslutsdag. Kravet på att originatorn ska ha de värdepapperiserade exponeringarna i balansräkningen bör undanta arbitragevärdepapperiseringar från tillämpningsområdet för STS-beteckningen.
- (15) Det är viktigt att intressena hos originatorer, medverkande institut och ursprungliga långivare som deltar i en värdepapperisering sammanfaller. Kravet på bibehållande av risk som fastställs i förordning (EU) 2017/2402, vilket är tillämpligt för alla typer av värdepapperiseringar, syftar till att sammanjämka dessa intressen. Ett sådant krav bör även vara tillämpligt för STS-värdepapperiseringar i balansräkningen. Originatorn, det medverkande institutet eller

den ursprungliga långgivaren bör fortlöpande behålla åtminstone ett väsentligt ekonomiskt intresse netto i värdepapperiseringen på minst 5 %. Högre nivåer för bibehållande av risk skulle kunna vara motiverade och har observerats på marknaden.

- (16) Originatorn bör se till att samma kreditrisk inte säkras mer än en gång, och inte anskaffa kreditriskskydd utöver det kreditriskskydd som ges genom STS-värdepapperiseringen i balansräkningen. För att säkerställa att kreditriskskyddsavtalet är robust bör det uppfylla de krav på kreditriskreducering som fastställs i artikel 249 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 (\*) och som måste vara uppfyllda av institut som vill uppnå betydande risköverföring genom en syntetisk värdepapperisering.
- (17) STS-värdepapperisering i balansräkningen kan ha en icke-sekventiell amortering för att undvika oproportionerliga kostnader för skyddet av de underliggande exponeringarna och portföljens utveckling. Vissa resultatrelaterade utlösande faktorer bör avgöra tillämpningen av sekventiell amortering för att säkerställa att trancher som ger kreditriskskydd inte redan har amorterats när betydande förluster uppstår i slutet av transaktionen och därigenom säkerställa att en betydande risköverföring inte undergrävs.
- (18) För att undvika konflikter mellan originatorn och investeraren och säkerställa ett säkert rättsläge när det gäller omfattningen av det kreditriskskydd som köpts för underliggande exponeringar, bör sådant kreditriskskydd hänvisa till tydligt angivna referensförpliktelser, som ger upphov till de underliggande exponeringarna, för tydligt angivna enheter eller gäldenärer. Därför bör de referensförpliktelser för vilka skydd har köpts alltid vara tydligt angivna och hållas uppdaterade i ett referensregister. Det kravet bör även indirekt vara del av det kriterier som definierar STS-värdepapperisering i balansräkningen och undantar arbitragevärdepapperisering från STS-ramverket.
- (19) Kredithändelser som utlöser betalningar enligt kreditriskskyddsavtalet bör åtminstone inkludera de som avses i del tre avdelning II kapitel 4 i förordning (EU) nr 575/2013. Sådana händelser är välkända och identifierbara ur ett marknadsperspektiv och bör säkerställa överensstämmelse med ramverket för tillsyn. Anståndsåtgärder, som består av eftergifter gentemot en gäldenär som har eller håller på att få svårigheter att fullgöra sina finansiella åtaganden, bör inte hindra att en kredithändelse utlöses.
- (20) Originatorns rätt i egenskap av köpare av skydd att erhålla betalningar i tid för faktiska förluster bör skyddas på lämpligt sätt. Därmed ska transaktionsdokumenten föreskriva en säker och transparent avräkningsprocess för fastställandet av faktiska förluster i referensportföljen för att förhindra att originatorn får för lite betalt. Eftersom det skulle kunna vara en utdragen process att ta fram förlusterna, och för att säkerställa att originatorn erhåller betalningar i tid, bör mellanliggande betalningar göras senast sex månader efter att en kredithändelse inträffat. Dessutom bör det finnas en mekanism för slutlig justering för att säkerställa att mellanliggande betalningar täcker faktiska förluster och för att förhindra att dessa tillfälliga förluster innebär för stora betalningar, vilket skulle missgynna investerare. Förlustavräkningsmekanismen bör också tydligt ange den längsta förlängningsperiod som bör tillämpas för uppgörelseprocessen för dessa exponeringar och denna förlängningsperiod bör inte överstiga två år. Denna förlustavräkningsmekanism bör säkerställa att kreditriskskyddsavtalet är ändamålsenligt ur originatorns perspektiv och skapa rättssäkerhet för investerare vad gäller avslutsdatum för deras förpliktelse att göra betalningar, och därmed bidra till en välfungerande marknad.
- (21) Att ha en tredje part som kontrollant är utbredd marknadspraxis som ökar rättssäkerheten för alla berörda parter i transaktionen, och därigenom minska sannolikheten för tvister och mål som skulle kunna uppstå som ett resultat av fördelningen av förluster. I syfte att öka säkerheten i förlustavräkningsmekanismen i transaktionen bör en tredjeparts-kontrollant ses för att utföra en granskning av förhållandena vad gäller korrektheten och riktigheten i vissa aspekter av kreditriskskyddet när en kredithändelse har utlösts.

(\*) 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.)

- (22) Kreditriskskyddspremier bör endast vara beroende av den skyddade tranchens utestående storlek och kreditrisk. Icke villkorade premier bör inte vara tillåtna för STS-värdepapperiseringar i balansräkningen eftersom de kan användas för att undergräva den effektiva risköverföringen från originatorn i egenskap av köpare av skydd till säljarna av skydd. Andra arrangemang, som förskottsbetalningar av premier, rabattmekanismer eller alltför komplexa premiestrukturer bör också vara förbjudna för STS-värdepapperiseringar i balansräkningen.
- (23) För att säkerställa stabilitet och kontinuitet i kreditriskskyddet bör uppsägning i förtid av originatorn av en STS-värdepapperisering i balansräkningen endast vara möjlig under vissa avgränsade, väl definierade omständigheter. Även om originatorn bör ha rätt att avsluta kreditriskskyddet i förtid när vissa angivna regulatoriska händelser inträffar bör dessa händelser inbegripa faktiska ändringar i lagstiftning eller beskattning som inte rimligen kunde förutses vid den tidpunkt då transaktionen ingicks och som har en väsentlig negativ inverkan på originatorns kapitalkrav eller på transaktionens ekonomiska aspekter jämfört med parternas förväntan vid den tidpunkten. STS-värdepapperiseringar i balansräkningen bör inte innehålla komplexa klausuler om förtida uppsägning för originatorn, i synnerhet vad gäller klausuler om förtida uppsägning med mycket kort tidsfrist, som syftar till att från fall till fall tillfälligt ändra hur kapitalpositionen ser ut.
- (24) Syntetisk överskottsmarginal är vanligt förekommande i vissa typer av transaktioner och är en värdefull mekanism för både investerare och originatorer för att minska kostnaden för kreditriskskyddet respektive den exponering som omfattas av risk. I det avseendet är syntetisk överskottsmarginal viktig för vissa icke-professionella tillgångsslag, till exempel utlåning till små och medelstora företag och utlåning till privatpersoner, som har både högre avkastning och högre kreditförluster än andra tillgångsslag, och för vilka de värdepapperiserade exponeringarna genererar en överskottsmarginal för att täcka dessa förluster. Men om den syntetiska överskottsmarginal som är knuten till investerarens position är för hög är det möjligt att det inte finns något realistiskt scenario i vilket investeraren ådrar sig förluster, och därmed ingen effektiv risköverföring. För att motverka tillsynsproblem och ytterligare standardisera detta strukturella särdrag är det viktigt att ange strikta kriterier för STS-värdepapperiseringar i balansräkningen och för att säkerställa ett fullständigt offentliggörande av användningen av syntetisk överskottsmarginal.
- (25) Endast kreditriskskyddsavtal av hög kvalitet bör anses godtagbara för STS-värdepapperiseringar i balansräkningen. Obetalt kreditriskskydd bör säkerställas genom att begränsa omfattningen av godtagbara tillhandahållare av kreditriskskydd till de enheter som är godtagbara i enlighet med förordning (EU) nr 575/2013 och som erkänns som motparter med en riskvikt på 0 % i enlighet med del tre avdelning II kapitel 2 i den förordningen. När det gäller betalt kreditriskskydd bör originatorn i egenskap av köpare av skydd och investerarna i egenskap av säljare av skydd ha regressrätt till säkerhet av hög kvalitet, som bör avse alla typer av säkerheter som kan tilldelas en riskvikt på 0 % enligt det kapitlet, underställt ett krav på lämpliga deponerings- eller förvaringsarrangemang. När den ställda säkerheten består av likvida medel bör den innehas antingen av ett tredjepartskreditinstitut eller deponeras hos köparen av skydd, i båda fallen underställt ett minimikrav på kreditvärdighet.
- (26) Medlemsstaterna bör utse de behöriga myndigheter som är ansvariga för tillsynen av de krav som den syntetiska värdepapperiseringen måste uppfylla för att få STS-beteckningen. Den behöriga myndigheten kan vara samma myndighet som utsetts för att utöva tillsyn av att originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering efterlever de krav som traditionella värdepapperiseringar måste uppfylla för att erhålla STS-beteckningen. Som vid traditionella värdepapperiseringar kan en sådan behörig myndighet vara en annan myndighet än den som har ansvaret för tillsyn av att originatorer, ursprungliga långgivare, specialföretag för värdepapperisering, medverkande institut och investerare efterlever de tillsynskrav som fastställs i artiklarna 5–9 i förordning (EU) 2017/2402, vars efterlevnad särskilt har anförtrots de behöriga myndigheter som ansvarar för tillsynen av de berörda finansinstituten med tanke på de kravens tillsynsmässiga dimension.
- (27) För att undvika negativa konsekvenser för den finansiella stabiliteten, bör införandet av ett särskilt ramverk för STS-värdepapperisering i balansräkningen åtföljas av en lämplig makrotillsyn. Europeiska systemrisknämnden (ESRB) inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 (\*) bör särskilt övervaka makrotillsynsrisiker i samband med syntetisk värdepapperisering och bedöma om riskerna i tillräcklig grad flyttas bort från den systemviktiga delen av det finansiella systemet.

(\*) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1092/2010 av den 24 november 2010 om makrotillsyn av det finansiella systemet på EU-nivå och om inrättande av en europeisk systemrisknämnd (EUT L 331, 15.12.2010, s. 1).



- (28) I syfte att integrera hållbarhetsrelaterade transparenskrav i förordning (EU) 2017/2402 bör EBA, i nära samarbete med Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten) (Esma), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010<sup>(10)</sup>, och Europeiska tillsynsmyndigheten (Europeiska försäkrings- och tjänstepensionsmyndigheten) (Eiopa), inrättad genom Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010<sup>(11)</sup>, ges i uppdrag att offentliggöra en rapport om utarbetandet av ett särskilt ramverk för hållbar värdepapperisering. Den rapporten bör särskilt innehålla en bedömning av införandet av hållbarhetsfaktorer, genomförandet av proportionella krav avseende offentliggörande och due diligence, innehållet, metoderna och presentationen när det gäller information om negativa miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade konsekvenser samt eventuella effekter på den finansiella stabiliteten, utökningen av unionens värdepapperiseringssmarknad och bankernas utlåningskapacitet. På grundval av den rapporten bör kommissionen lägga fram en rapport för Europaparlamentet och rådet om inrättandet av ett särskilt ramverk för hållbar värdepapperisering, vid behov tillsammans med ett lagstiftningsförslag.
- (29) Information till investerare om hur hållbarhetsrisker och beaktande av negativa konsekvenser för hållbar utveckling har integrerats i investeringsbeslutsprocessen är inte tillräckligt utvecklad eftersom offentliggörande av sådan information ännu inte omfattas av harmoniserade krav. Enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088<sup>(12)</sup> är producenten av finansiella produkter och finansiella rådgivare till slutinvesterare skyldiga att beakta investeringsbesluts viktigaste negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer och redovisa hur deras due diligence-policyer tar hänsyn till dessa viktigaste negativa konsekvenser. Offentliggörande av negativa konsekvenser för hållbar utveckling åtföljs av tekniska standarder för tillsyn som utarbetats gemensamt av EBA, Esma och Eiopa (gemensamt kallade *de europeiska tillsynsmyndigheterna*) om innehållet, metoderna och presentationen när det gäller den relevanta information som ska offentliggöras enligt förordning (EU) 2019/2088. Originatorer av STS-värdepapperiseringar bör också ha möjlighet att offentliggöra specifik information om hur negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer har beaktats, med särskild hänsyn till konsekvenser för klimatet och andra miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade konsekvenser. För att harmonisera offentliggörandet av information och säkerställa överensstämmelse mellan förordning (EU) 2019/2088 och förordning (EU) 2017/2402 bör de europeiska tillsynsmyndigheternas gemensamma kommitté utarbeta tekniska standarder för tillsyn som i så stor utsträckning som möjligt bygger vidare på deras arbete inom ramen för förordning (EU) 2019/2088 och, när så är nödvändigt och relevant, anpassa dem till värdepapperiseringarnas särdrag.
- (30) Eftersom målen för denna förordning, nämligen att utvidga STS-värdepapperiseringsramverket till att omfatta syntetisk värdepapperisering och avlägsna regleringshinder för värdepapperisering av nödlidande exponeringar för att ytterligare öka utlåningskapaciteten utan att sänka tillsynsstandarderna för bankernas utlåning, inte i tillräcklig utsträckning kan uppnås av medlemsstaterna utan snarare, på grund av åtgärdens omfattning och 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 denna förordning inte utöver vad som är nödvändigt för att uppnå dessa mål.
- (31) Förordning (EU) 2017/2402 bör därför ändras i enlighet med detta.
- (32) Med hänsyn till behovet att introducera riktade åtgärder för att stödja den ekonomiska återhämtningen från covid-19-krisen så snart som möjligt, bör denna förordning skyndsamt träda i kraft den tredje dagen efter den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

<sup>(10)</sup> 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).

<sup>(11)</sup> 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).

<sup>(12)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 av den 27 november 2019 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn (EUT L 317, 9.12.2019, s. 1).

HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

**Ändringar av förordning (EU) 2017/2402**

Förordning (EU) 2017/2402 ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 2 ska följande led läggas till:

- "24. *nödlidande exponering*: en exponering som uppfyller något av villkoren i artikel 47a.3 i förordning (EU) nr 575/2013.
25. *värdepapperisering av nödlidande exponeringar*: en värdepapperisering som baseras på en grupp nödlidande exponeringar vilkas nominella värde vid ursprungstidpunkten, och vid ett senare datum då tillgångar läggs till eller tas bort från den underliggande gruppen till följd av en påfyllning, omstrukturering eller av något annat relevant skäl, utgör minst 90 % av hela gruppens nominella värde.
26. *kreditriskskyddsavtal*: ett avtal som slutits mellan originatorn och investeraren om att överföra värdepapperiserade exponeringars kreditrisk från originatorn till investeraren genom användning av kreditderivat eller garantier, varigenom originatorn åtar sig att betala ett belopp, som kallas en kreditriskskyddspremie, till investeraren och investeraren åtar sig att betala ett belopp, som kallas en kreditriskskyddsbetalning, till originatorn, för det fall att någon av de i avtalet definierade kredithändelserna inträffar.
27. *kreditriskskyddspremie*: det belopp som originatorn har åtagit sig att betala till investeraren enligt kreditriskskyddsavtalet för det kreditriskskydd som utlovats av investeraren.
28. *kreditriskskyddsbetalning*: det belopp som investeraren har åtagit sig att betala till originatorn enligt kreditriskskyddsavtalet i det fall en kredithändelse som är definierad i kreditriskskyddsavtalet inträffar.
29. *syntetisk överskottsmarginal*: det belopp som originatorn, enligt dokumentationen av en syntetisk värdepapperisering, genom avtal fastställt för att absorbera förluster i de värdepapperiserade exponeringarna som kan uppstå före transaktionens förfallodag.
30. *hållbarhetsfaktorer*: hållbarhetsfaktorer enligt definitionen i artikel 2.24 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 \*.
31. *icke återbetalningspliktigt anskaffningsprisavdrag*: skillnaden mellan det utestående saldot av exponeringarna i den underliggande gruppen och det pris till vilket dessa exponeringar säljs av originatorn till specialföretaget för värdepapperisering, där varken originatorn eller den ursprungliga långgivaren ersätts för denna skillnad.

\* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 av den 27 november 2019 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn (EUT L 317, 9.12.2019, s. 1)."

2. Artikel 4 ska ändras på följande sätt:

a) Led a ska ersättas med följande:

- "a) Tredjelandet är upptaget i förteckningen över högriskredjeländer med strategiska brister i sina system för bekämpning av penningtvätt och finansiering av terrorism, i enlighet med artikel 9 i Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2015/849 \*.

\* Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2015/849 av den 20 maj 2015 om åtgärder för att förhindra att det finansiella systemet används för penningtvätt eller finansiering av terrorism, om ändring av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2005/60/EG och kommissionens direktiv 2006/70/EG (EUT L 141, 5.6.2015, s. 73)."

## b) Följande led ska införas:

"aa) Tredjelandet är upptaget i bilaga I till EU:s förteckning över icke samarbetsvilliga jurisdiktioner på skatteområdet."

## c) Följande stycke ska läggas till:

"För ett specialföretag för värdepapperisering etablerat, efter den 9 april 2021, i en jurisdiktion som nämns i bilaga II med anledning av att den har ett skadligt skattesystem, ska investeraren underrätta de behöriga skattemyndigheterna i den medlemsstat där den har skatterättsligt hemvist om investeringen i värdepapper som utfärdats av det specialföretaget för värdepapperisering."

## 3. I artikel 5.1 ska följande led läggas till:

"f) När det gäller nödlidande exponeringar, att sunda standarder tillämpas för urval och prissättning av exponeringarna."

## 4. Artikel 6 ska ändras på följande sätt:

## a) I punkt 1 ska följande stycken läggas till:

"Vid mätning av det väsentliga ekonomiska intresset netto ska bibehållaren ta hänsyn till eventuella avgifter som i praktiken kan användas för att minska det faktiska väsentliga ekonomiska intresset netto."

När det gäller traditionella värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar får kravet i denna punkt också uppfyllas av serviceföretaget, förutsatt att serviceföretaget kan visa att det har sakkunskaper när det gäller att förvalta exponeringar som till sin art liknar de värdepapperiserade exponeringarna och att det har väldokumenterade och adekvata riktlinjer, förfaranden och kontroller för riskhantering på plats avseende förvaltning av exponeringar."

## b) Följande punkt ska införas:

"3a. När det gäller värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar ska, genom undantag från punkt 3, när ett icke återbetalningspliktigt anskaffningsprisavdrag har avtalats, bibehållandet av ett väsentligt ekonomiskt intresse netto vid tillämpningen av den punkten inte understiga 5 % av summan av nettovärdet för de värdepapperiserade exponeringar som uppfyller villkoren för att klassificeras som nödlidande exponeringar och, i tillämpliga fall, det nominella värdet av eventuella presterande värdepapperiserade exponeringar."

Nettovärdet för en nödlidande exponering ska beräknas genom att det icke återbetalningspliktiga anskaffningsprisavdrag som avtalats för den enskilda värdepapperiserade exponeringen vid ursprungstidpunkten eller, i tillämpliga fall, en motsvarande andel av det icke återbetalningspliktiga anskaffningsprisavdrag som avtalats för gruppen av underliggande exponeringar vid ursprungstidpunkten, dras av från exponeringens nominella värde eller, i tillämpliga fall, dess utestående värde vid ursprungstidpunkten. Vid fastställandet av nettovärdet av de värdepapperiserade nödlidande exponeringarna får dessutom det icke återbetalningspliktiga anskaffningsprisavdraget inkludera skillnaden mellan det nominella beloppet för de trancher av värdepapperiseringen av nödlidande exponeringar som originatorn tecknat för efterföljande försäljning och det pris till vilket dessa trancher först säljs till icke-närstående tredje parter."

## c) Punkt 7 ska ändras på följande sätt:

## i) I första stycket ska följande led läggas till:

"f) Villkoren för bibehållande av risk enligt punkterna 3 och 3a när det gäller värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar."

g) Effekten av de avgifter som betalas till bibehållaren på det faktiska väsentliga ekonomiska intresset netto i den mening som avses i punkt 1."

## ii) Andra stycket ska ersättas med följande:

"EBA ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 10 oktober 2021."

## 5. I artikel 9.1 ska följande stycke läggas till:

"Genom undantag från första stycket ska, när det gäller underliggande exponeringar som var nödlidande exponeringar vid den tidpunkt då originatorn köpte dem av berörd tredje part, sunda standarder tillämpas vid urval och prissättning av exponeringarna."

6. I artikel 18 ska led a ersättas med följande:

"a) om värdepapperiseringen uppfyller alla krav i avsnitt 1, 2 eller 2a i detta kapitel och Esma har underrättats enligt artikel 27.1, och".

7. Rubriken på kapitel 4 avsnitt 1 ska ersättas med följande:

"Krav för enkel, transparent och standardiserad traditionell värdepapperisering som inte är ABCP".

8. Artikel 19 ska ändras på följande sätt:

- a) Artikelrubriken ska ersättas med följande:

"Enkel, transparent och standardiserad traditionell värdepapperisering som inte är ABCP".

- b) Punkt 1 ska ersättas med följande:

"1. Traditionella värdepapperiseringar, med undantag för ABCP-program och ABCP-transaktioner, som uppfyller kraven i artiklarna 20, 21 och 22, ska anses vara STS."

9. Artikel 22 ska ändras på följande sätt:

- a) I punkt 4 ska följande stycke läggas till:

"Genom undantag från första stycket får originatorer, från och med den 1 juni 2021, besluta att offentliggöra tillgänglig information om de viktigaste negativa konsekvenserna som de tillgångar som finansieras av underliggande exponeringar har med avseende på hållbarhetsfaktorer."

- b) Följande punkt ska läggas till:

"6. De europeiska tillsynsmyndigheterna ska, genom den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna, senast den 10 juli 2021, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i enlighet med artiklarna 10–14 i förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 1094/2010 och (EU) nr 1095/2010 om innehållet, metoderna och presentationen när det gäller den information som avses i punkt 4 andra stycket i den här artikeln med avseende på hållbarhetsindikatorerna när det gäller negativa konsekvenser för klimatet och andra negativa miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade konsekvenser.

I tillämpliga fall ska de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket återspegla eller bygga på de tekniska standarder för tillsyn som utarbetats enligt det mandat som tilldelats de europeiska tillsynsmyndigheterna i förordning (EU) 2019/2088, i synnerhet i artiklarna 2a, 4.6 och 4.7.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 1094/2010 och (EU) nr 1095/2010."

10. Följande avsnitt ska införas.

"Avsnitt 2a

#### ***Krav för enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar i balansräkningen***

Artikel 26a

#### **Enkla, transparenta och standardiserade värdepapperiseringar i balansräkningen**

1. Syntetiska värdepapperiseringar som uppfyller kraven i artiklarna 26b–26e ska betraktas som STS-värdepapperiseringar i balansräkningen.
2. EBA får, i nära samarbete med Esma och Eiopa och i enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 1093/2010, anta riktlinjer och rekommendationer om en harmoniserad tolkning och tillämpning av de krav som anges i artiklarna 26b–26e i den här förordningen.

## Artikel 26b

**Krav rörande enkelhet**

1. En originator ska vara en enhet som är godkänd eller har tillstånd i unionen.

En originator som köper en tredje parts exponeringar för egen räkning och sedan värdepapperiserar dem ska tillämpa riktlinjer vad gäller kredit, indrivning, skulduppgörelse och förvaltning som tillämpas på de exponeringarna som inte är mindre strikta än de som originatorn tillämpar på jämförbara exponeringar som inte är köpta.

2. Underliggande exponeringar ska ha sitt ursprung i en del av originatorns kärnverksamhet.
3. När en transaktion avslutas ska de underliggande exponeringarna finnas i balansräkningen för originatorn eller för en enhet som ingår i samma grupp som originatorn.

Vid tillämpning av denna punkt ska en grupp vara något av följande:

- a) En grupp av rättsliga enheter som är föremål för konsolidering under tillsyn i enlighet med del ett avdelning II kapitel 2 i förordning (EU) nr 575/2013.
- b) En grupp enligt definitionen i artikel 212.1 c i direktiv 2009/138/EG.
4. Originatorn får inte säkra sin exponering mot kreditrisken i värdepapperiseringens underliggande exponeringar utöver det skydd som erhållits genom kreditriskskyddsavtalet.
5. Kreditriskskyddsavtalet ska följa reglerna för kreditriskreducering i artikel 249 i förordning (EU) nr 575/2013 eller, om den artikeln inte är tillämplig, krav som inte är mindre strikta än de krav som fastställs i den artikeln.
6. Originatorn ska tillhandahålla utfästelser och garantier om att följande krav är uppfyllda:
  - a) Originatorn eller en enhet i den grupp som originatorn ingår i har fullständig lagenlig och giltig äganderätt till de underliggande exponeringarna och deras anknutna rättigheter.
  - b) Om originatorn är ett kreditinstitut enligt definitionen i artikel 4.1.1 i förordning (EU) nr 575/2013, eller ett försäkringsföretag enligt definitionen i artikel 13.1 i direktiv 2009/138/EG, behåller originatorn eller en enhet som omfattas av tillsynen på gruppnivå kreditrisken för de underliggande exponeringarna i sin balansräkning.
  - c) Varje underliggande exponering uppfyller, vid den tidpunkt då den tas in i den värdepapperiserade portföljen, godtagbarhetskriterierna och samtliga villkor, utom inträffandet av en sådan kredithändelse som avses i artikel 26e.1, för en kreditriskskyddsbetalning, i enlighet med kreditriskskyddsavtalet i värdepapperiseringsdokumentationen.
  - d) Såvitt originatorn känner till är kontraktet för varje underliggande exponering en laglig, giltig, bindande och verkställbar förpliktelse för gäldenären att betala de belopp som är angivna i det kontraktet.
  - e) De underliggande exponeringarna överensstämmer med kreditgivningskriterier som inte är mindre strikta än de standardkreditgivningskriterier som originatorn tillämpar på liknande exponeringar som inte är värdepapperiserade.
  - f) Såvitt originatorn känner till har ingen av gäldenärerna väsentligt åsidosatt eller fallerat i fråga om någon av sina förpliktelser avseende en underliggande exponering vid den tidpunkt då den underliggande tillgången tas in i den värdepapperiserade portföljen.
  - g) Såvitt originatorn känner till innehåller transaktionsdokumentationen inte någon oriktig information om de underliggande exponeringarna.
  - h) När transaktionen avslutas eller när en underliggande exponering tas in i den värdepapperiserade portföljen, har kontraktet mellan gäldenären och den ursprungliga långgivaren avseende den underliggande exponeringen inte ändrats på sådant sätt att det har påverkat den underliggande exponeringens verkställbarhet eller möjligheten att driva in den.

7. Underliggande exponeringar ska uppfylla på förhand fastställda, tydliga och dokumenterade godtagbarhetskriterier som inte medger en diskretionär aktiv portföljförvaltning av dessa exponeringar.

Vid tillämpning av denna punkt ska substitution av exponeringar som inte är förenliga med gällande utfästelser eller garantier eller, om värdepapperiseringen omfattar en påfyllningsperiod, tillägg av exponeringar som uppfyller de angivna påfyllnadsvillkoren, inte betraktas som aktiv portföljförvaltning.

Varje exponering som lagts till efter transaktionens avslutsdag ska uppfylla godtagbarhetskriterier som inte är mindre strikta än de som tillämpades vid det ursprungliga urvalet av de underliggande exponeringarna.

En underliggande exponering får tas bort från transaktionen om den underliggande exponeringen

- a) till fullo har återbetalats eller på annat sätt löpt ut,
- b) har avyttrats inom originatorns normala affärsverksamhet, förutsatt att en sådan avyttring inte utgör ett sådant implicit stöd som avses i artikel 250 i förordning (EU) nr 575/2013,
- c) är föremål för en ändring som inte är kreditberoende, t.ex. refinansiering eller omstrukturering av skuld, och som inträffar under den normala förvaltningen av den underliggande exponeringen, eller
- d) inte uppfyllde godtagbarhetskriterierna när den togs in i transaktionen.

8. Värdepapperiseringen ska baseras på en grupp av underliggande exponeringar som är homogena i fråga om tillgångstyp, med beaktande av kännetecknen för tillgångstypens kassaflöden, inbegripet kännetecknen med avseende på avtal, kreditrisk och försäkringsbetalning. En grupp av underliggande exponeringar får inte bestå av fler än en tillgångstyp.

De underliggande exponeringar som avses i första stycket ska innehålla förpliktelser som är avtalsmässigt bindande och verkställbara, med full regressrätt mot gäldenärerna och, i tillämpliga fall, garantivärdena.

De underliggande exponeringar som avses i första stycket ska ha fastställda periodiska betalningsflöden, för vilka avbetalningsbeloppen kan komma att variera, som hänför sig till hyres-, kapitalbelopps- eller räntebetalningar eller till någon annan rätt till inkomst från tillgångar som utgör säkerhet för sådana betalningar. De underliggande exponeringarna får även generera inkomster från försäljning av finansierade eller leaseade tillgångar.

De underliggande exponeringar som avses i första stycket i denna punkt får inte omfattas överlåtbara värdepapper enligt definitionen i artikel 4.1.44 i direktiv 2014/65/EU, med undantag av företagsobligationer som inte är noterade på en handelsplats.

9. Underliggande exponeringar får inte omfatta värdepapperiseringspositioner.

10. De kreditgivningsprinciper enligt vilka underliggande exponeringar initieras samt alla väsentliga ändringar av tidigare kreditgivningsprinciper ska utan onödigt dröjsmål redovisas fullt ut för potentiella investerare. De underliggande exponeringarna ska tecknas med full regressrätt mot en gäldenär som inte är ett specialföretag för värdepapperisering. Ingen tredje part ska vara involverad i kredit- eller garantibeslut rörande de underliggande exponeringarna.

När det gäller värdepapperiseringar vars underliggande exponeringar är bostadslån ska gruppen av lån inte innefatta lån som marknadsförs och tecknats på premissen att lånesökanden, eller i tillämpliga fall intermedjäerna, fått kännedom om att de lämnade uppgifterna eventuellt inte kontrolleras av långivaren.

Bedömningen av låntagarens kreditvärdighet ska uppfylla kraven i artikel 8 i direktiv 2008/48/EG eller i artikel 18.1–18.4, 18.5 a och 18.6, i direktiv 2014/17/EU eller, där så är tillämpligt, likvärdiga krav i tredjeländer.

Originatorn eller den ursprungliga långivaren ska ha sakkunskaper när det gäller att initiera exponeringar som till sin art liknar de exponeringar som värdepapperiseras.

11. Underliggande exponeringarna får vid den tidpunkt då de väljs ut inte omfatta fallerande exponeringar i den mening som avses i artikel 178.1 i förordning (EU) nr 575/2013 eller exponeringar mot en gäldenär eller garantigivare med nedsatt kreditvärdighet som, såvitt originatorn eller den ursprungliga långgivaren känner till

- a) har förklarats insolvent eller har fordringsägare som av en domstol beviljats slutgiltig verkställighetsrätt som inte kan överklagas eller skadestånd till följd av en utebliven betalning inom tre år före ursprungstidpunkten eller som under de tre år som föregår dagen för urvalet av de underliggande exponeringarna har genomgått en process för omstrukturering av skuld avseende dennes nödlidande exponeringar, med undantag för de fall där
  - i) en omstrukturerad underliggande exponering inte har gett upphov till nya utestående fordringar efter dagen för omstruktureringen, som ska ha ägt rum minst ett år före dagen för urvalet av de underliggande exponeringarna, och
  - ii) den information som tillhandahålls av originatorn i enlighet med artikel 7.1 första stycket a och e i uttryckligen anger andelen omstrukturerade underliggande exponeringar, tidpunkten för och närmare uppgifter om omstruktureringen samt exponeringarnas resultat sedan dagen för omstruktureringen,
- b) vid ursprungstidpunkten för den underliggande exponeringen, i förekommande fall, fanns i ett kreditregister över personer med negativ kredithistorik som är tillgängligt för allmänheten eller, vid avsaknad av ett sådant kreditregister som är tillgängligt för allmänheten, ett annat kreditregister som är tillgängligt för originatorn eller den ursprungliga långgivaren, eller
- c) har en kreditvärdering eller ett kreditomdöme som tyder på att risken för att avtalsenliga betalningar inte kommer att betalas är betydligt högre än för jämförbara exponeringar, som inte är värdepapperiserade, som originatorn har.

12. Gäldenärerna ska vid den tidpunkt då de underliggande exponeringarna inkluderas ha gjort minst en betalning, förutom i fall där

- a) värdepapperiseringen är en revolverande värdepapperisering som baseras på exponeringar som ska betalas som ett engångsbelopp eller som har en löptid på mindre än ett år, inklusive, utan begränsning, månadsbetalningar på revolverande krediter, eller
- b) exponeringen motsvarar refinansieringen av en exponering som redan ingår i transaktionen.

13. EBA ska i nära samarbete med Esma och Eiopa utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att ytterligare specificera vilka underliggande exponeringar enligt punkt 8 som anses vara homogena.

EBA ska överlämna detta förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 10 oktober 2021.

Kommissionen ska ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010.

Artikel 26c

### Krav rörande standardisering

1. Originatorn eller den ursprungliga långgivaren ska uppfylla kravet på bibehållande av risk i enlighet med artikel 6.
2. De ränte- och valutarisker som härrör från en värdepapperisering och deras möjliga effekter på betalningarna till originatorn och investerarna ska beskrivas i transaktionsdokumentationen. Dessa risker ska minskas på lämpligt sätt och alla åtgärder som vidtagits i detta avseende ska offentliggöras. Varje säkerhet som ställts för investerarens förpliktelser enligt kreditriskskyddsavtalet ska vara noterad i samma valuta som kreditriskskyddsbetalningen.

Vid en värdepapperisering genom ett specialföretag för värdepapperisering ska specialföretagets skulder avseende räntebetalningarna till investerarna vid varje betalningsdatum vara lika med eller mindre än beloppet för specialföretagets intäkter från originatorn och eventuella säkerhetsarrangemang.

Gruppen av underliggande exponeringar får inte innehålla derivat, utom för att säkra ränte- eller valutarisker för de underliggande exponeringarna. Sådana derivat ska tecknas och dokumenteras i enlighet med allmänt accepterade normer i den internationella finansvärlden.

3. Eventuella referensräntebetalningar avseende transaktionen ska grunda sig på något av följande:
  - a) Normalt sett tillämpade marknadsräntor eller normalt sett tillämpade sektorsräntor som återspeglar finansieringskostnaderna och inte på komplicerade formler eller derivat.
  - b) Intäkter som genereras av den säkerhet som ställts för investerarens förpliktelser enligt skyddsavtalet.

Eventuella referensräntebetalningar som ska göras för de underliggande exponeringarna ska grunda sig på normalt sett tillämpade marknadsräntor eller normalt sett tillämpade sektorsräntor som speglar finansieringskostnaderna och inte på komplicerade formler eller derivat.

4. Efter att en verkställighetshändelse inträffat med avseende på originatorn, har investeraren rätt att vidta verkställighetsåtgärder.

När det gäller en värdepapperisering genom ett specialföretag för värdepapperisering får, när en underrättelse om verkställighet eller uppsägning av kreditriskskyddsavtalet har levererats, inga kontantbelopp medel kvarhållas i specialföretaget för värdepapperisering utöver vad som krävs för att säkerställa att specialföretaget för värdepapperisering kan bedriva sin verksamhet, att betalningar avseende de skyddsbetalningar för fallerade exponeringar som fortfarande omfattas av en skulduppställningsprocess vid tidpunkten för uppsägning kan göras eller att investerare under ordnade former återbetalas i enlighet med avtalsvillkoren för värdepapperiseringen.

5. Förluster ska fördelas mellan innehavarna av värdepapperiseringspositionen utifrån tranchernas prioritet, och fördelningen börja med tranchen med lägst prioritet.

Sekventiell amortering ska tillämpas på alla trancher för att fastställa utestående belopp för trancherna per varje betalningsdatum, och börja med tranchen med högst prioritet.

Genom avvikelser från andra stycket ska transaktioner som har en icke-sekventiell prioritetsordning för betalningar inbegripa utlösande faktorer kopplade till resultaten för de underliggande exponeringarna som resulterar i att prioritetsordningen för betalningar återgår till sekventiella betalningar enligt prioritetsordning. Sådana resultatrelaterade utlösande faktorer ska åtminstone inbegripa

- a) antingen ökningen av det kumulativa värdet av fallerade exponeringar eller ökningen av de kumulativa förlusterna över en viss procentandel av det utestående beloppet för den underliggande portföljen,
- b) ytterligare en bakåtblickande utlösande faktor, och
- c) en framåtblickande utlösande faktor.

EBA ska utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn för att specificera och, i förekommande fall, kalibrera de resultatrelaterade utlösande faktorerna.

EBA ska överlämna dessa förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 30 juni 2021.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i fjärde stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordning (EU) nr 1093/2010.

När trancher amorteras ska beloppet avseende säkerheten motsvarande beloppet för amorteringen av dessa trancher betalas tillbaka till investerarna, förutsatt att investerarna har ställt säkerhet för dessa trancher.

Om en sådan kredithändelse som avses i artikel 26e har inträffat avseende underliggande exponeringar och skulduppställningen för dessa exponeringar inte är slutförd, ska det belopp för kreditriskskydd som är kvarstående per ett givet betalningsdatum minst motsvara det utestående nominella beloppet för dessa underliggande exponeringar, minus beloppet för eventuella mellanliggande betalningar som gjorts med avseende på de underliggande exponeringarna.



6. Transaktionsdokumentationen ska innehålla lämpliga bestämmelser om förtida amortering eller faktorer som utlöser ett avslutande av den rullande perioden om värdepapperiseringen är en revolverande värdepapperisering, vilka ska omfatta åtminstone följande:

- a) En försäkring av de underliggande exponeringarnas kreditkvalitet till en nivå motsvarande eller under ett på förhand fastställt tröskelvärde.
- b) En ökning av förluster över ett på förhand fastställt tröskelvärde.
- c) Det har inte gått att generera tillräckligt med nya underliggande exponeringar som uppfyller den på förhand fastställda kreditkvaliteten under en given period.

7. Transaktionsdokumentationen ska tydligt ange följande:

- a) De avtalade förpliktelserna, uppgifterna och ansvarsområdena för serviceföretaget, trustförvaltaren och leverantörer av andra anknutna tjänster, enligt vad som är tillämpligt, och den tredjepartskontrollant som avses i artikel 26e.4.
- b) De bestämmelser som säkerställer ersättning av serviceföretag, trustförvaltare, leverantörer av andra anknutna tjänster eller den tredjepartskontrollant som avses i artikel 26e.4 i händelse av fallissemang eller insolvens för någon av dessa tjänsteleverantörer, om dessa tjänsteleverantörer inte sammanfaller med originatorn, på ett sätt som inte leder till att tillhandahållandet av dessa tjänster upphör.
- c) De förvaltningsförfaranden som gäller de underliggande exponeringarna på transaktionens avslutsdag och efteråt och under vilka omständigheter dessa förfaranden får ändras.
- d) De förvaltningsstandarder som serviceföretaget är skyldigt att följa i förvaltningen av de underliggande exponeringarna under hela värdepapperiseringens löptid.

8. Serviceföretaget ska ha sakkunskaper när det gäller att förvalta exponeringar som till sin art liknar de värdepapperiserade exponeringarna och ska ha väldokumenterade och adekvata riktlinjer, förfaranden och kontroller för riskhantering avseende förvaltning av exponeringar.

Serviceföretaget ska tillämpa förvaltningsförfaranden på de underliggande tillgångarna som inte är mindre strikta än de som originatorn tillämpar på liknande exponeringar som inte är värdepapperiserade.

9. Originatorn ska upprätthålla ett uppdaterat referensregister för identifiering av de underliggande exponeringarna vid varje given tidpunkt. Registret ska innehålla referensgäldenärer, referensförpliktelser från vilka de underliggande exponeringarna härrör och, för varje underliggande exponering, det nominella belopp som skyddas och som är utestående.

10. Transaktionsdokumentationen ska innehålla tydliga bestämmelser som gör det lättare att snabbt lösa konflikter mellan olika kategorier av investerare. Vid en värdepapperisering genom ett specialföretag för värdepapperisering ska rösträtter vara tydligt fastställda och fördelade mellan obligationsinnehavare och det ska finnas en tydlig beskrivning av de skyldigheter som trustförvaltaren och andra enheter med förvaltaruppdrag har gentemot investerarna.

#### Artikel 26d

##### Krav rörande transparens

1. Originatorn ska före prissättningen ge potentiella investerare tillgång till statiska och dynamiska uppgifter om historiken vad gäller fallissemang och förluster, t.ex. uppgifter om misskötsel och fallissemang, för exponeringar som väsentligen liknar de exponeringar som värdepapperiseras, och källorna till dessa uppgifter samt på vilken grund exponeringarna bedömts vara likartade. Dessa uppgifter ska täcka en period på minst fem år.

2. Ett urval av de underliggande exponeringarna ska omfattas av en extern kontroll av en lämplig och oberoende part innan transaktionen avslutas, inbegripet en kontroll av att de underliggande exponeringarna är godtagbara för kreditriskskydd enligt kreditriskskyddsavtalet.

3. Originatorn ska, före prissättningen av värdepapperiseringen, för potentiella investerare göra en kassaflödesmodell för skulder tillgänglig som exakt representerar avtalsförhållandet mellan de underliggande exponeringarna och betalningarna mellan originatorn, investerarna, andra tredje parter och, i tillämpliga fall, specialföretaget för värdepapperisering, och ska efter prissättningen fortlöpande göra den modellen tillgänglig för investerarna och för potentiella investerare på begäran.

4. När det gäller värdepapperiseringar där de underliggande exponeringarna är bostadslån, billån eller billeasing ska originatorn offentliggöra tillgänglig information om miljöprestandan för de tillgångar som finansieras genom sådana bostadslån, sådana billån eller sådan billeasing, som en del av den information som redovisas enligt artikel 7.1 första stycket a.

Genom undantag från första stycket får originatorer, från och med den 1 juni 2021, besluta att offentliggöra tillgänglig information om de viktigaste negativa konsekvenserna som de tillgångar som finansieras av underliggande exponeringar har med avseende på hållbarhetsfaktorer.

5. Originatorn ska vara ansvarig för att artikel 7 efterlevs. Den information som krävs enligt artikel 7.1 första stycket a ska på begäran göras tillgänglig för potentiella investerare före prissättningen. Den information som krävs enligt artikel 7.1 första stycket b–d ska göras tillgänglig före prissättningen, åtminstone i form av ett utkast eller i sin ursprungliga form. Den slutgiltiga dokumentationen ska göras tillgänglig för investerarna senast 15 dagar efter transaktionens avslutande.

6. De europeiska tillsynsmyndigheterna ska, genom den gemensamma kommittén för de europeiska tillsynsmyndigheterna, senast den 10 juli 2021, utarbeta förslag till tekniska standarder för tillsyn i enlighet med artiklarna 10–14 i förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 1094/2010 och (EU) nr 1095/2010 om innehållet, metoderna och presentationen när det gäller den information som avses i punkt 4 andra stycket i den här artikeln med avseende på hållbarhetsindikatorerna när det gäller negativa konsekvenser för klimatet och andra negativa miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade konsekvenser.

I tillämpliga fall ska de förslag till tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i denna punkt återspegla eller bygga på de tekniska standarder för tillsyn som utarbetats i enlighet med det mandat som tilldelats de europeiska tillsynsmyndigheterna i förordning (EU) 2019/2088, i synnerhet i artiklarna 2a, 4.6 och 4.7.

Kommissionen ges befogenhet att komplettera denna förordning genom att anta de tekniska standarder för tillsyn som avses i första stycket i enlighet med artiklarna 10–14 i förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 1094/2010 och (EU) nr 1095/2010.

Artikel 26c

#### **Krav rörande kreditriskskyddsavtalet, tredjepartskontrollant och syntetisk överskottsmarginal**

1. Kreditriskskyddsavtalet ska åtminstone täcka följande kredithändelser:

- När risköverföringen uppnås genom användning av garantier, de kredithändelser som avses i artikel 215.1 a i förordning (EU) nr 575/2013.
- När risköverföringen uppnås genom användning av kreditderivat, de kredithändelser som avses i artikel 216.1 a i förordning (EU) nr 575/2013.

Alla kredithändelser ska dokumenteras.

Sådana anståndsåtgärder i den mening som avses i artikel 47 b i förordning (EU) nr 575/2013 som tillämpas på de underliggande exponeringarna ska inte utesluta att godtagbara kredithändelser utlöses.

2. Kreditriskskyddsbetalningen efter att en kredithändelse inträffat ska beräknas baserat på originatorns eller den ursprungliga långivarens faktiska realiserade förlust, beräknad i enlighet med deras standardprinciper och -förfaranden för återvinning för de berörda exponeringstyperna och bokföras i deras finansiella rapporter vid den tidpunkt betalningen görs. Den slutliga kreditriskskyddsbetalningen ska betalas inom en angiven tidsperiod efter att skulduppgörelsen avslutats för den berörda underliggande exponeringen, om skulduppgörelsen avslutats före utgången av den planerade lagenliga löptiden eller före uppsägning i förtid av kreditriskskyddsavtalet.

En mellanliggande kreditriskskyddsbetalning ska göras senast sex månader efter att en sådan kredithändelse som avses i punkt 1 har inträffat om skulduppgörelsen för förlusterna för den berörda underliggande exponeringen inte har slutförts före den sexmånadersperiodens slut. Den mellanliggande kreditriskskyddsbetalningen ska vara minst det högsta av följande:

- a) Det förväntade förlustbeloppet som motsvarar den nedskrivning som har bokförts av originatorn i dennes finansiella rapporter i enlighet med de tillämpliga redovisningsreglerna vid den tidpunkt då den mellanliggande betalningen görs med antagandet att kreditriskskyddsavtalet inte finns och inte täcker några förluster.
- b) I tillämpliga fall det förväntade förlustbeloppet enligt vad som fastställs i enlighet med del tre avdelning II kapitel 3 i förordning (EU) nr 575/2013.

Om en mellanliggande kreditriskskyddsbetalning görs ska den slutliga kreditriskskyddsbetalning som avses i första stycket göras för att justera den mellanliggande avräkningen av förluster mot den faktiska realiserade förlusten.

Metoden för beräkning av mellanliggande och slutliga kreditriskskyddsbetalningar ska anges i kreditriskskyddsavtalet.

Kreditriskskyddsbetalningen ska stå i proportion till andelen av det utestående nominella beloppet för den motsvarande underliggande exponering som täcks av kreditriskskyddsavtalet.

Originatorns rätt att erhålla kreditriskskyddsbetalningen ska vara verkställbar. De belopp som ska betalas av investerare enligt kreditriskskyddsavtalet ska vara tydligt fastställda i kreditriskskyddsavtalet och vara begränsade. Det ska under alla omständigheter vara möjligt att beräkna dessa belopp. Kreditriskskyddsavtalet ska tydligt fastställa under vilka omständigheter investerare ska vara skyldiga att göra betalningar. Den tredje partskontrollant som avses i punkt 4 ska bedöma huruvida sådana omständigheter föreligger.

Beloppet för kreditriskskyddsbetalningen ska beräknas på nivån för den enskilda underliggande exponering för vilken en kredithändelse har inträffat.

3. Kreditriskskyddsavtalet ska ange den längsta förlängningsperiod som ska gälla för skulduppställningsprocessen för de underliggande exponeringarna avseende vilken en sådan kredithändelse som avses i punkt 1 har inträffat, om skulduppställningsprocessen inte är slutförd vid utgången av den planerade lagenliga löptiden eller vid uppsägning i förtid av kreditriskskyddsavtalet. En sådan förlängningsperiod får inte vara längre än två år. Kreditriskskyddsavtalet ska föreskriva att en slutlig kreditriskskyddsbetalning ska göras innan förlängningsperioden löper ut baserat på originatorns slutliga förlustberäkning som skulle ha bokförts av originatorn i dennes finansiella rapporter vid denna tidpunkt med antagandet att kreditriskskyddsavtalet inte finns och inte täcker några förluster.

I det fall kreditriskskyddsavtalet sägs upp ska skulduppställningen fortsätta med avseende på varje utestående kredithändelse som har inträffat före den uppsägningen, på samma sätt som enligt beskrivningen i första stycket.

De kreditriskskyddspremier som ska betalas enligt kreditriskskyddsavtalet ska vara strukturerade så att de är beroende av de presterande värdepapperiserade exponeringarnas utestående nominella belopp vid tidpunkten för betalningen och återspegla den skyddade tranchens risk. Kreditriskskyddsavtalet ska därför inte stipulera garanterade premier, förskotts betalning av premier, rabattmekanismer eller andra mekanismer som kan leda till att den faktiska fördelningen av förluster på investerarna undviks eller minskas eller att en del av de erlagda premierna till originatorn efter utgången av transaktionens löptid återbetalas.

Genom undantag från tredje stycket i denna punkt ska förskotts betalningar av premier tillåtas, förutsatt att reglerna för statligt stöd efterlevs, om garantisystemet särskilt föreskrivs i en medlemsstats nationella rätt och omfattas av en motgaranti från någon av de enheter som förtecknas i artikel 214.2 a–d i förordning (EU) nr 575/2013.

Transaktionsdokumentationen ska innehålla en beskrivning av hur kreditriskskyddspremien och eventuella obligationskuponger beräknas med avseende på varje betalningsdag över värdepapperiseringsens hela löptid.

Investerarnas rätt att erhålla kreditriskskyddspremier ska vara verkställbar.

4. Originatorn ska utse en tredjepartskontrollant före transaktionens avslutsdag. För de underliggande exponeringarna för vilka ett meddelande om en kredithändelse har skickats ska tredjepartskontrollanten åtminstone kontrollera följande för var och en:

- a) Att den kredithändelse som avses i meddelandet om kredithändelse är en kredithändelse enligt vad som är angivet i villkoren i kreditriskskyddsavtalet.
- b) Att den underliggande exponeringen ingick i referensportföljen vid den tidpunkt när den berörda kredithändelsen inträffade.
- c) Att den underliggande exponeringen uppfyllde godtagbarhetskriterierna vid den tidpunkt den togs in i referensportföljen.
- d) Om en underliggande exponering har lagts till i värdepapperiseringen till följd av en påfyllning, att denna påfyllning följde villkoren för påfyllning.
- e) Att det slutliga förlustbeloppet är förenligt med de förluster som redovisats av originatorn i dennes resultaträkning.
- f) Att, vid den tidpunkt den slutliga kreditriskskyddsbetalningen görs, förlusterna i samband med de underliggande exponeringarna har fördelats på investerarna på ett riktigt sätt.

Tredjepartskontrollanten ska vara oberoende av originatorn och investerarna och, i tillämpliga fall, av specialföretaget för värdepapperisering och ska ha accepterat uppdraget som tredjepartskontrollant senast på transaktionens avslutsdag.

Tredjepartskontrollanten får utföra kontrollen på urvalsbasis i stället för av varje enskild underliggande exponering för vilken kreditriskskyddsbetalning begärs. Investerare får emellertid begära kontroll av en viss underliggande exponerings godtagbarhet om de inte är nöjda med kontrollen på urvalsbasis.

Originatorn ska inkludera ett åtagande i transaktionsdokumentationen att ge tredjepartskontrollanten tillgång till all den information som krävs för att kontrollera kraven enligt första stycket.

5. Originatorn får endast säga upp transaktionen före utgången av dess löptid på grund av någon av följande händelser:

- a) Investerarens insolvens.
- b) Investerarens underlåtenhet att betala förfallna belopp enligt kreditriskskyddsavtalet eller investerarens överträdelse av varje fastställd väsentlig förpliktelse i transaktionsdokumenten.
- c) Relevanta regulatoriska händelser, däribland
  - i) relevanta ändringar av unionsrätt eller nationell rätt, relevanta ändringar av behöriga myndigheter av officiellt offentliggjorda tolkningar av sådan rätt, i tillämpliga fall, eller relevanta ändringar av beskattningen eller redovisningen av transaktionen som har en väsentlig negativ inverkan på transaktionens ekonomiska effektivitet, i varje fall jämfört med vad som var förväntat vid den tidpunkt transaktionen ingicks och som inte rimligen kunde vara förväntat per den tidpunkten,
  - ii) ett fastställande av en behörig myndighet att originatorn eller ett av originatorns närstående företag inte har tillåtelse eller inte längre har tillåtelse att erkänna en betydande kreditrisköverföring i enlighet med artikel 245.2 eller 245.3 i förordning (EU) nr 575/2013 med avseende på värdepapperiseringen.
- d) Utnyttjande av en option att säga upp transaktionen vid en viss tidpunkt (tidsoption), när tidsperioden mätt från transaktionens avslutsdag är lika med eller längre än den viktade genomsnittliga löptiden för den ursprungliga referensportföljen på transaktionens avslutsdag.
- e) Utnyttjande av en städoption enligt definitionen i artikel 242.1 i förordning (EU) nr 575/2013.
- f) Vid obetalt kreditriskskydd, när investeraren inte längre anses vara en godtagbar utfärdare av kreditkydd i enlighet med villkoren i punkt 8.

I transaktionsdokumentationen ska det anges om någon av de rättigheter som avses i leden d och e ingår i den berörda transaktionen och hur sådana rättigheter är strukturerade.

Vid tillämpningen av led d får tidsoptionen inte vara utformad för att undvika fördelning av förluster på kreditförstärkningspositioner eller andra positioner som innehas av investerare och inte vara utformad på annat sätt för att tillhandahålla kreditförstärkning.

Vid användning av tidsoptionen ska originatorer underrätta de behöriga myndigheterna om hur de krav som avses i andra och tredje styckena uppfylls, tillsammans med en motivering till användningen av tidsoptionen och en rimlig redogörelse som visar att skälet till användningen av tidsoptionen inte är en försämring av de underliggande tillgångarnas kvalitet.

När det gäller förbetalt kreditriskskydd ska säkerheten vid uppsägning av kreditriskskyddsavtalet återlämnas till investerarna i prioritetsordning för de trancher som omfattas av bestämmelserna i relevant insolvensrätt, beroende på vad som är tillämpligt på originatorn.

6. Investerare får inte säga upp en transaktion före utgången av dess löptid av något annat skäl än underlåtenhet att betala kreditriskskyddspremien eller någon annan väsentlig överträdelse av avtalsförpliktelser från originatorns sida.

7. Originatorn får göra åtaganden om syntetisk överskottsmarginal, som ska vara tillgänglig som kreditförstärkning för investerarna, om samtliga följande villkor är uppfyllda:

a) Beloppet för den syntetiska överskottsmarginal som originatorn åtar sig att använda som kreditförstärkning vid varje betalningsperiod är angivet i transaktionsdokumentationen och uttryckt som en fast procentsats av det totala utestående portföljsaldot per början av den berörda betalningsperioden (fast syntetisk överskottsmarginal).

b) Den syntetiska överskottsmarginal som inte används till att täcka förluster som uppstår under varje betalningsperiod ska betalas tillbaka till originatorn.

c) För originatorer som använder den internmetod som avses i artikel 143 i förordning (EU) nr 575/2013 får det totala beloppet för sådana åtaganden per år inte överstiga beloppen för förväntade förluster för ett år på alla underliggande exponeringar för det året, beräknade i enlighet med artikel 158 i den förordningen.

d) För originatorer som inte använder den internmetod som avses i artikel 143 i förordning (EU) nr 575/2013 ska beräkningen av de förväntade förlusterna i den underliggande portföljen för ett år vara tydligt fastställd i transaktionsdokumentationen.

e) I transaktionsdokumentationen anges villkoren i denna artikel.

8. Ett kreditriskskyddsavtal ska ha formen av

a) en garanti som uppfyller kraven i del tre avdelning II kapitel 4 i förordning (EU) nr 575/2013, genom vilken kreditrisken överförs till någon av de enheter som förtecknas i artikel 214.2 a–d i förordning (EU) nr 575/2013, förutsatt att exponeringarna för investeraren uppfyller villkoren för en riskvikt på 0 % enligt del tre avdelning II kapitel 2 i den förordningen,

b) en garanti som uppfyller kraven i del tre avdelning II kapitel 4 i förordning (EU) nr 575/2013, som omfattas av en motgaranti av någon av de enheter som avses i led a i denna punkt, eller

c) annat kreditriskskydd som inte avses i leden a och b i denna punkt, i form av en garanti, ett kreditderivat eller en kreditlänkad obligation som uppfyller kraven i artikel 249 i förordning (EU) nr 575/2013, förutsatt att investerarens förpliktelser garanteras av säkerheter som uppfyller kraven i punkterna 9 och 10 i den här artikeln.

9. Ett annat kreditriskskydd som avses i punkt 8 c ska uppfylla följande krav:

a) Originatorns rätt att använda säkerheten för att fullgöra investerarnas skyddsbetalningsförpliktelser är verkställbar och denna rätts verkställbarhet säkerställs genom lämpliga säkerhetsarrangemang.

b) Investerarnas rätt att, när värdepapperiseringen avvecklas eller när tranchernas amorteras, lämna tillbaka säkerhet som inte har använts för att göra skyddsbetalningar är verkställbar.

c) Om säkerheten placeras i värdepapper anges i transaktionsdokumentationen godtagbarhetskriterierna och förvaringsarrangemangen för dessa värdepapper.

I transaktionsdokumentationen ska det anges om investerare är fortsatt exponerade för originatorns kreditrisk.

Originatorn ska inhämta ett utlåtande från en kvalificerad juridisk rådgivare som bekräftar att kreditriskskyddet är verkställbart inom alla relevanta territorier.

10. Om ett annat kreditriskskydd tillhandahålls i enlighet med punkt 8 c i denna artikel ska originatorn och investeraren ha regressrätt till säkerhet av hög kvalitet, som ska vara någon av följande:

- a) Säkerhet i form av räntebärande värdepapper med en riskvikt på 0 % risk enligt vad som avses i del tre avdelning II kapitel 2 i förordning (EU) nr 575/2013 som uppfyller samtliga följande villkor:
  - i) Dessa räntebärande värdepapper har en återstående löptid på högst tre månader som inte är längre än den återstående tiden fram till nästa betalningsdatum.
  - ii) Dessa räntebärande värdepapper kan lösas in mot ett kontantbelopp motsvarande det utestående saldot för den skyddade tranchen.
  - iii) Dessa räntebärande värdepapper innehas av ett förvaringsinstitut som är oberoende av originatorn och investerarna.
- b) Säkerhet i form av kontanta medel som innehas av ett utomstående kreditinstitut med kreditkvalitetssteg 3 eller högre i linje med mappningen som fastställs i artikel 136 i förordning (EU) nr 575/2013.

Genom undantag från första stycket i denna punkt får endast originatorn, förutsatt att investeraren uttryckligen samtycker i den slutliga transaktionsdokumentationen efter att ha gjort sin due diligence-granskning enligt artikel 5 i denna förordning, inbegripet en bedömning av relevant motpartsriskeponering, ha regressrätt till säkerhet av hög kvalitet i form av kontanta medel som inlåning hos originatorn, eller ett av dess närstående företag, om originatorn eller ett av dess närstående företag minst uppfyller kraven för kreditkvalitetssteg 2 i linje med den mappning som fastställs i artikel 136 i förordning (EU) nr 575/2013.

De behöriga myndigheter som utsetts enligt artikel 29.5 får, efter samråd med EBA, tillåta säkerheter i form av kontanta medel som inlåning hos originatorn, eller ett av dess närstående företag, om originatorn eller ett av dess närstående företag uppfyller kraven för kreditkvalitetssteg 3 förutsatt att marknadsövervakare, objektiva hinder som en följd av det kreditkvalitetssteg som tilldelats institutets medlemsstat eller betydande potentiella koncentrationsproblem i den berörda medlemsstaten som en följd av tillämpningen av det lägsta kreditkvalitetssteg 2 som avses i andra stycket kan dokumenteras.

Om det utomstående kreditinstitutet eller originatorn eller ett av dess närstående företag inte längre uppfyller kraven för det lägsta kreditkvalitetssteget, ska säkerheten överföras inom nio månader till ett utomstående kreditinstitut med kreditkvalitetssteg 3 eller högre eller ska säkerheten placeras i värdepapper som uppfyller kriterierna i första stycket a.

Kraven i denna punkt ska anses vara uppfyllda vid investeringar i kreditlänkade obligationer som emitterats av originatorn, i enlighet med artikel 218 i förordning (EU) nr 575/2013.

EBA ska övervaka hur praxisen med ställande av säkerhet enligt denna artikel tillämpas, med särskild uppmärksamhet på motparts kreditrisken och andra ekonomiska och finansiella risker som bärs av investerare som en följd av sådan praxis.

EBA ska lämna en rapport om sina resultat till kommissionen senast den 10 april 2023.

Senast den 10 oktober 2023 ska kommissionen, på grundval av den rapporten från EBA, lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om tillämpningen av denna artikel, särskilt med avseende på risken för alltför stor anhopning av motparts kreditrisker i det finansiella systemet, tillsammans med ett lagstiftningsförslag om ändring av denna artikel, om så är lämpligt.”

## 11. Artikel 27 ska ändras på följande sätt:

## a) I punkt 1 ska första och andra styckena ersättas med följande:

"Originatorn och det medverkande institutet ska gemensamt underrätta Esma med hjälp av den mall som avses i punkt 7 i denna artikel om en värdepapperisering uppfyller de krav som fastställs i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e (STS-anmälan). När det gäller ett ABCP-program ska endast det medverkande institutet ansvara för anmälan av programmet och, inom det programmet, för att ABCP-transaktionerna uppfyller kraven i artikel 24. När det gäller syntetisk värdepapperisering i balansräkningen är det endast originatorn som är ansvarig för anmälan.

STS-anmälan ska innehålla en redogörelse från originatorn och det medverkande institutet för hur STS-kriterierna enligt artiklarna 20–22, 24–26 eller 26b–26e har uppfyllts."

## b) Punkt 2 ska ändras på följande sätt:

## i) I första stycket ska första meningen ersättas med följande:

"Originatorn, det medverkande institutet eller specialföretaget för värdepapperisering får anlita en tredje part som beviljats tillstånd enligt artikel 28 för att bedöma om en värdepapperisering uppfyller kraven i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e."

## ii) I andra stycket ska första meningen ersättas med följande:

"Om originatorn, det medverkande institutet eller specialföretaget för värdepapperisering anlitar en tredje part som beviljats tillstånd enligt artikel 28 för att bedöma huruvida en värdepapperisering uppfyller kraven i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e, ska STS-anmälan innehålla en förklaring om att uppfyllandet av STS-kriterierna har intygats av den tredje part som beviljats tillstånd."

## c) Punkt 4 ska ersättas med följande:

"4. Originatorn och, i tillämpliga fall, det medverkande institutet ska omedelbart underrätta Esma och informera sin behöriga myndighet om en värdepapperisering inte längre uppfyller de krav som fastställs i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e."

## d) I punkt 5 ska första meningen ersättas med följande:

"Esma ska på sin officiella webbplats föra en förteckning över alla värdepapperiseringar för vilka originatorerna och de medverkande instituten har anmält till Esma att de krav som fastställs i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e är uppfyllda."

## e) I punkt 6 ska andra stycket ersättas med följande:

"Esma ska överlämna detta förslag till tekniska standarder för tillsyn till kommissionen senast den 10 oktober 2021."

## f) I punkt 7 ska andra stycket ersättas med följande:

"Esma ska överlämna detta förslag till tekniska standarder för genomförande till kommissionen senast den 10 oktober 2021."

## 12. I artikel 28.1 ska första meningen ersättas med följande:

"1. En tredje part enligt vad som avses i artikel 27.2 ska beviljats tillstånd av den behöriga myndigheten för att bedöma om värdepapperiseringar uppfyller de STS-kriterier som föreskrivs i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e."

## 13. I artikel 29.5 ska andra meningen ersättas med följande:

"Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen och Esma om vilka behöriga myndigheter som utsetts enligt denna punkt senast den 10 oktober 2021. Till dess att en behörig myndighet har utsetts för att övervaka uppfyllandet av kraven som fastställs i artiklarna 26a–26e, ska den behöriga myndighet som utsetts för att övervaka uppfyllandet av kraven som fastställs i artiklarna 18–27 tillämpliga den 8 april 2021 också övervaka uppfyllandet av kraven som fastställs i artiklarna 26a–26e."

14. Artikel 30.2 ska ändras på följande sätt:

a) Led a ska ersättas med följande:

"a) De processer och rutiner som syftar till att fortlöpande på ett korrekt sätt mäta och bibehålla ett väsentligt ekonomiskt intresse netto i enlighet med artikel 6.1 samt insamlingen och offentliggörandet i god tid av all information som ska tillgängliggöras i enlighet med artikel 7."

b) Följande led ska införas:

"aa) För exponeringar som inte ingår i en värdepapperisering av nödlidande exponeringar:

i) De kriterier för kreditgivning som tillämpas på presterande exponeringar i enlighet med artikel 9.

ii) De sunda standarder för urval och prissättning som tillämpas på underliggande exponeringar som är nödlidande exponeringar enligt artikel 9.1 andra stycket."

c) Följande led ska läggas till:

"d) För värdepapperiseringar av nödlidande exponeringar, de processer och rutiner som syftar till att säkerställa efterlevnad av artikel 9.1 för att förhindra missbruk av det undantag som föreskrivs i artikel 9.1 andra stycket.

e) För STS-värdepapperiseringar i balansräkningen, de processer och rutiner som syftar till att säkerställa efterlevnad av artiklarna 26b–26e."

15. Artikel 31 ska ersättas med följande:

"Artikel 31

#### **Makrotillsyn av värdepapperiseringsmarknaden**

1. ESRB ska inom gränserna för sitt uppdrag ansvara för makrotillsyn av unionens värdepapperiseringsmarknad.

2. För att undvika perioder av utbredd finansiellt nödläge ska ESRB löpande övervaka utvecklingen på värdepapperiseringsmarknaderna i syfte att bidra till att förhindra eller begränsa systemrisk för den finansiella stabiliteten i unionen till följd av utvecklingen inom det finansiella systemet och med beaktande av den makroekonomiska utvecklingen. När ESRB anser det nödvändigt och åtminstone vart tredje år ska ESRB, i samarbete med EBA, offentliggöra en rapport om hur den finansiella stabiliteten påverkas av värdepapperiseringsmarknaden i syfte att lyfta fram risker för den finansiella stabiliteten.

3. Utan att det påverkar tillämpningen av punkt 2 i denna artikel och den rapport som avses i artikel 44, ska ESRB, i nära samarbete med de europeiska tillsynsmyndigheterna, senast den 31 december 2022 offentliggöra en rapport med en utvärdering av effekterna och eventuella systemrisk för den finansiella stabiliteten till följd av införandet av STS-värdepapperisering i balansräkningen, såsom risker som skapas av koncentration och sammankoppling bland icke-offentliga säljare av kreditriskkydd.

Den ESRB-rapport som avses i första stycket ska ta hänsyn till de särskilda särdragen hos syntetiska värdepapperiseringar, dvs. deras typiskt skräddarsydda och privata karaktär på finansmarknaderna, och undersöka om behandlingen av STS-värdepapperisering i balansräkningen främjar en övergripande riskminskning i det finansiella systemet och en bättre finansiering av realekonomin.

Vid utarbetandet av sin rapport ska ESRB använda en rad olika relevanta datakällor, såsom

a) uppgifter som samlats in av de behöriga myndigheterna i enlighet med artikel 7.1,

b) resultatet av den översyn som genomförts av de behöriga myndigheterna i enlighet med artikel 30.2, och

c) uppgifter som bevaras i värdepapperiseringsregister i enlighet med artikel 10.

4. I enlighet med artikel 16 i förordning (EU) nr 1092/2010, ska ESRB utfärda varningar och vid behov rekommendationer om korrigerande åtgärder med anledning av de risker som avses i punkterna 2 och 3 i den här artikeln, inklusive om huruvida det är lämpligt att ändra nivåerna för bibehållande av risk eller att vidta andra makrotillsynsåtgärder.



Inom tre månader från den dag då rekommendationen översändes, ska mottagaren av rekommendationen, i enlighet med artikel 17 i förordning (EU) nr 1092/2010, underrätta Europaparlamentet, rådet, kommissionen och ESRB om vilka åtgärder som mottagaren vidtagit med anledning av rekommendationen och lämna en adekvat motivering för det fall inga åtgärder vidtagits."

16. Artikel 32 ska ändras på följande sätt:

a) Punkt 1 e ska ersättas med följande:

"e) en värdepapperisering betecknas som en STS-värdepapperisering och en originator, ett medverkande institut eller ett specialföretag för denna värdepapperisering inte uppfyller kraven i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e,"

b) Punkt 2 ska ändras på följande sätt:

i) Led d ska ersättas med följande:

"d) När det gäller sådana överträdelse som avses i punkt 1 första stycket e eller f i denna artikel, ett tillfälligt förbud som hindrar originatorn och det medverkande institutet från att enligt artikel 27.1 anmäla att en värdepapperisering uppfyller kraven i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e."

ii) Led h ska ersättas med följande:

"h) När det gäller en sådan överträdelse som avses i punkt 1 första stycket h i denna artikel, tillfällig återkallelse av det tillstånd som avses i artikel 28 för den tredje part som fått tillstånd att bedöma om en värdepapperisering uppfyller kraven i artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e."

17. Följande artikel ska införas:

"Artikel 43a

#### Övergångsbestämmelser för STS-värdepapperiseringar i balansräkningen

1. I fråga om syntetiska värdepapperiseringar för vilka kreditriskskyddsavtalet har trätt i kraft före den 9 april 2021 får originatorer, medverkande institut och specialföretag för värdepapperisering använda beteckningen STS eller *enkel, transparent och standardiserad* eller en beteckning som direkt eller indirekt hänvisar till denna beteckning endast om kraven enligt artikel 18 och villkoren enligt punkt 3 i den här artikeln är uppfyllda vid tidpunkten för den underrättelse som avses i artikel 27.1.

2. Fram till tillämpningsdagen för de tekniska standarder för tillsyn som avses i artikel 27.6 ska originatorer avseende den förpliktelse som anges i artikel 27.1 lämna den nödvändiga informationen till Esma skriftligen.

3. Värdepapperiseringar där de ursprungliga värdepapperiseringspositionerna skapades före den 9 april 2021 ska anses vara STS, förutsatt att

a) de vid tidpunkten för skapandet av de ursprungliga värdepapperiseringspositionerna uppfyllde kraven i artiklarna 26b.1–26b.5, 26b.7–26b.9, 26b.11, 26b.12, 26c.1, 26c.3, 26e.1, artikel 26e.2 första stycket, artikel 26e.3 tredje och fjärde styckena och artikel 26e.6–26e.9, och

b) de vid tidpunkten för anmälan enligt artikel 27.1 uppfyller kraven i artiklarna 26b.6, 26b.10, 26c.2, 26c.4–26c.10, 26d.1–26d.5, artikel 26e.2 andra till sjunde styckena, artikel 26e.3 första, andra och femte styckena och artikel 26e.4–26e.5.

4. Vid tillämpning av punkt 3 b i denna artikel ska följande gälla:

a) I artikel 26d.2 ska "innan transaktionen avslutas" läsas som "före anmälan enligt artikel 27.1".

b) I artikel 26d.3 ska "före prissättningen av värdepapperiseringen" läsas som "före anmälan enligt artikel 27.1".

- c) I artikel 26d.5
- i) ska "före prissättningen" i andra meningen läsas som "före anmälan enligt artikel 27.1",
  - ii) ska "före prissättningen, åtminstone i form av ett utkast eller i sin ursprungliga form" i tredje meningen läsas som "före anmälan enligt artikel 27.1",
  - iii) ska kravet i fjärde meningen inte vara tillämpligt,
  - iv) ska hänvisningar till efterlevnaden av artikel 7 tolkas som att artikel 7 är tillämplig på dessa värdepapperseringar, utan hinder av artikel 43.1."
18. Artikel 44 ska ändras på följande sätt:
- a) I första stycket ska följande led läggas till:  
"e) det geografiska läget för specialföretag för värdepapperisering."
  - b) Följande stycke ska läggas till:  
"På grundval av den information som lämnas vart tredje år enligt led e, ska kommissionen tillhandahålla en bedömning av skälen till valet av plats, inbegripet om denna information är tillgänglig i vilken utsträckning förekomsten av ett gynnsamt skatte- och regleringssystem spelar en avgörande roll."
19. Artikel 45 ska utgå.
20. Följande artikel ska införas:

"Artikel 45a

#### Utveckling av ett ramverk för hållbar värdepapperisering

1. Senast den 1 november 2021 ska EBA, i nära samarbete med Esma och Eiopa, offentliggöra en rapport om utvecklingen av ett särskilt ramverk för hållbar värdepapperisering i syfte att integrera hållbarhetsrelaterade transparenskrav i denna förordning. Rapporten ska särskilt utvärdera följande:
- a) Genomförandet av proportionerliga krav avseende offentliggörande och due diligence när det gäller potentiella positiva och negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer på grund av de tillgångar som finansieras genom underliggande exponeringar.
  - b) Innehållet, metoderna och presentationen när det gäller information om hållbarhetsfaktorer avseende positiva och negativa miljömässiga, sociala och styrningsrelaterade konsekvenser.
  - c) Hur ett särskilt ramverk kan inrättas för hållbar värdepapperisering som återspeglar eller bygger på finansiella produkter som omfattas av artiklarna 8 och 9 i förordning (EU) 2019/2088 och, i förekommande fall, beaktar Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852\*.
  - d) Eventuella effekter av ett ramverk för hållbar värdepapperisering på den finansiella stabiliteten, utökningen av unionens värdepapperiseringsmarknad och bankernas utlåningskapacitet.
2. Vid utarbetandet av rapporten som avses i punkt 1 i denna artikel ska EBA, när så är relevant, återspegla eller bygga på transparenskraven i artiklarna 3, 4, 7, 8 och 9 i förordning (EU) 2019/2088 och inhämta synpunkter från Europeiska miljöbyrån och Europeiska kommissionens gemensamma forskningscentrum.
3. Inom ramen för den rapport som avses i artikel 46 ska kommissionen, på grundval av EBA:s rapport som avses i punkt 1 i den här artikeln, lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om inrättandet av ett särskilt ramverk för hållbar värdepapperisering. Kommissionens rapport ska, när så är lämpligt, åtföljas av ett lagstiftningsförslag.

\* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852 av den 18 juni 2020 om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088 (EUT L 198, 22.6.2020, s. 13)."

21. Artikel 46 andra stycket ska ändras på följande sätt:

a) Led f ska ersättas med följande:

"f) Genomförandet av de krav som anges i artikel 22.4 och 26d.4 och huruvida de behöver utvidgas till att omfatta värdepapperisering där de underliggande exponeringarna inte är bostadslån, billån eller billeasing, i syfte att integrera offentliggörande av miljömässiga, sociala och styrningsfrågor."

b) Följande led ska läggas till:

"i) Möjligheterna att införa ytterligare krav på standardisering och offentliggörande med hänsyn till marknadspraxis som håller på att utvecklas, särskilt genom användning av mallar, för både traditionella och syntetiska värdepapperiseringar, inbegripet för särskilt anpassade privata värdepapperiseringar där inget prospekt behöver upprättas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 \*.

\* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juni 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG (EUT L 168, 30.6.2017, s. 12)."

#### Artikel 2

#### **Ikraftträdande**

Denna förordning träder i kraft den tredje 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 31 mars 2021.

På Europaparlamentets vägnar  
D.M. SASSOLI  
Ordförande

På rådets vägnar  
A.P. ZACARIAS  
Ordförande

**EUROPAPARLAMENTETS OCH RÅDETS FÖRORDNING (EU) 2021/168**  
**av den 10 februari 2021**

**om ändring av förordning (EU) 2016/1011 vad gäller undantag för vissa referensvärden för avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor och fastställande av ersättningar för vissa referensvärden som ska upphöra 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 <sup>(1)</sup>,

med beaktande av Europeiska ekonomiska och sociala kommitténs yttrande <sup>(2)</sup>,

i enlighet med det ordinarie lagstiftningsförfarandet <sup>(3)</sup>, och

av följande skäl:

- (1) För att säkra sig mot ogynnsamma valutakursrörelser som omfattar utländsk valuta som inte lätt kan konverteras till en basvaluta eller valutor som omfattas av valutakontroller, brukar företag i unionen avtala om icke-levererbara valutaderivat såsom forwarder och valutaswappar. Om referensvärden för avistaväxelkurser inte är tillgängliga för att beräkna utbetalningar i samband med valutaderivat skulle detta inverka negativt på företag i unionen som exporterar till tillväxtmarknader eller innehar tillgångar eller skulder på dessa marknader, med påföljande exponering mot fluktuationer i tillväxtmarknaders valutor. Efter utgången av den period som avslutas den 31 december 2021 vilken fastställs i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 <sup>(4)</sup> (*övergångsperioden*) kommer det inte längre att vara möjligt att använda referensvärden för avistaväxelkurser som tillhandahålls av en administratör som är belägen i ett tredjeland och som inte är en centralbank.
- (2) För att göra det möjligt för företag i unionen att fortsätta sin affärsverksamhet samtidigt som de minskar valutarisken, bör vissa referensvärden för avistaväxelkurser som används i finansiella instrument för beräkning av avtalsenliga utbetalningar och som fastställs av kommissionen i enlighet med vissa kriterier undantas från tillämpningsområdet för förordning (EU) 2016/1011.
- (3) Med tanke på behovet av att göra en grundlig översyn av tillämpningsområdet för förordning (EU) 2016/1011 och av dess föreskrifter om referensvärden som tillhandahålls av administratörer som är belägna i tredjeländer (*referensvärden från tredjeland*) bör den nuvarande övergångsperioden för referensvärden från tredjeland förlängas. Kommissionen bör ha befogenhet att genom en delegerad akt ytterligare förlänga övergångsperioden med högst två år om den bedömning som den översynen grundar sig på visar att den planerade utgången av övergångsperioden skulle inverka negativt på den fortsatta användningen av referensvärden från tredjeland i unionen eller utgöra ett hot mot den finansiella stabiliteten.

<sup>(1)</sup> EUT C 366, 30.10.2020, s. 4.

<sup>(2)</sup> EUT C 10, 11.1.2021, s. 35.

<sup>(3)</sup> Europaparlamentets ståndpunkt av den 19 januari 2021 (ännu inte offentliggjord i EUT) och rådets beslut av den 2 februari 2021.

<sup>(4)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2016/1011 av den 8 juni 2016 om index som används som referensvärden för finansiella instrument och finansiella avtal eller för att mäta investeringsföretags resultat, och om ändring av direktiven 2008/48/EG och 2014/17/EU och förordning (EU) nr 596/2014 (EUT L 171, 29.6.2016, s. 1).

- (4) En förlängning av övergångsperioden för referensvärden från tredjeland skulle kunna skapa ett incitament för administratörer av referensvärden i unionen att flytta sin verksamhet till ett tredjeland för att inte omfattas av kraven i förordning (EU) 2016/1011. För att förhindra ett sådant kringgående bör administratörer som flyttar från unionen till ett tredjeland under övergångsperioden inte få tillträde till unionsmarknaden utan att uppfylla kraven i förordning (EU) 2016/1011.
- (5) Från och med den 31 december 2020, vid utgången av den övergångsperiod som föreskrivs i avtalet om Förenade konungariket Storbritannien och Nordirlands utträde ur Europeiska unionen och Europeiska atomenergigemenskapen (\*) klassificeras referensräntan *London Interbank Offered Rate* (Libor) inte längre som ett kritiskt referensvärde enligt förordning (EU) 2016/1011. Dessutom har Förenade kungarikets finansinspektionsmyndighet *Financial Conduct Authority* (FCA) meddelat 2017 att den inte skulle övertala eller tvinga panelbanker att lämna underlag till Libor efter slutet av 2021. Efterföljande meddelanden från FCA och administratören av Libor har tydliggjort att Libor troligen kommer att avvecklas för de flesta löptider och valutor som den beräknas för vid slutet av 2021, och andra av Libors löptider och valutor kommer att följa efter under 2023. Upphörandet eller avvecklingen av Libor skulle kunna få negativa konsekvenser som avsevärt stör de finansiella marknadernas funktion i unionen. Det finns ett stort antal avtal som påverkar ekonomiska operatörer i unionen avseende skulder, lån, tidsbunden inlåning, värdepapper och derivat som alla hänvisar till Libor, som förfaller senare än den 31 december 2021 och som inte innehåller tillräckligt robusta reservbestämmelser för att täcka upphörandet eller avvecklingen av Libor beräknat för den relevanta valutan eller vissa av dess löptider. Vissa av dessa avtal och vissa finansiella instrument enligt definitionen i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU (\*) kan inte omförhandlas i syfte att innefatta avtalsenliga reservbestämmelser före den 31 december 2021.
- (6) För att möjliggöra en fortsatt ordnad funktion för befintliga avtal som hänvisar till ett allmänt använt referensvärde vars upphörande skulle kunna få negativa konsekvenser som avsevärt stör de finansiella marknadernas funktion i unionen, och när sådana avtal, eller finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU, inte kan omförhandlas så att de inbegriper en avtalsenlig reservbestämmelse vid tidpunkten då det referensvärdet upphör, bör det fastställas en ram för upphörandet eller den ordnade avvecklingen av sådana referensvärden. Denna ram bör innefatta en mekanism för övergång till fastställda ersättningar för ett referensvärde i sådana avtal eller finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU. En ersättning för ett referensvärde bör säkerställa undvikandet av att avtal inte fullgörs, vilket avsevärt skulle kunna störa de finansiella marknadernas funktion i unionen.
- (7) Avsaknaden av en ram på unionsnivå för att upphöra med eller ordnat avveckla ett referensvärde skulle sannolikt leda till olika regleringslösningar i medlemsstaterna, vilket skulle leda till att unionens berörda parter utsätts för risker för rättsosäkerhet och för att avtal inte fullgörs. Tillsammans med omfattningen av exponering mot sådana referensvärden i befintliga avtal, och finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU, skulle den ökade risken för att avtal inte fullgörs och rättstvister till följd av detta kunna avsevärt störa finansmarknadernas funktion. Under dessa extraordinära omständigheter och för att hantera de involverade systemriskerna måste en harmoniserad strategi fastställas för att hantera upphörandet eller avvecklingen av vissa referensvärden som är systemviktiga för unionen. Medlemsstaternas befogenheter vad gäller referensvärden utöver de befogenheter som tilldelats kommissionen påverkas inte av denna förordning.
- (8) Förordning (EU) 2016/1011 kräver att andra enheter under tillsyn än administratörer av referensvärden har beredskapsplaner i fall att ett referensvärde ändras väsentligt eller upphör att tillhandahållas. Om möjligt bör beredskapsplanerna identifiera en eller flera potentiella ersättningar för referensvärden. Erfarenheterna med Libor har visat att det är viktigt att beredskapsplaner utarbetas för fall i vilka ett referensvärde väsentligt ändras eller upphör att tillhandahållas. De behöriga myndigheterna bör övervaka efterlevnaden av den skyldigheten och det bör vara möjligt för dem att utföra stickprovskontroller av efterlevnaden. Därför bör enheter under tillsyn se till att deras beredskapsplaner, och eventuella uppdateringar av dem, finns i lättillgänglig form så att de på begäran utan dröjsmål kan vidarebefordra dem till de behöriga myndigheterna.

(\*) EUT L 29, 31.1.2020, s. 7.

(\*) 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).

- (9) Andra avtal än finansiella avtal som definieras i förordning (EU) 2016/1011 eller finansiella instrument som inte omfattas av definitionen av finansiella instrument i den förordningen, men som även hänvisar till referensvärden som håller på att upphöra eller avvecklas skulle också avsevärt kunna störa de finansiella marknaderna i unionen. Många enheter använder sådana referensvärden men uppfyller inte kraven för enheter under tillsyn. Följaktligen skulle parterna i sådana avtal och innehavarna av sådana finansiella instrument inte gynnas av en ersättning för ett referensvärde. För att i möjligaste mån mildra de potentiella effekterna på marknadsintegriteten och den finansiella stabiliteten och tillhandahålla skydd mot rättsosäkerhet bör kommissionens mandat att fastställa en ersättning för ett referensvärde tillämpas på alla de avtal och finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU som omfattas av en medlemsstats rätt. Dessutom bör den fastställda ersättningen för ett referensvärde också tillämpas på avtal som omfattas av rätten i ett tredjeland men vars samtliga avtalsparter är etablerade i unionen, i fall där avtalet uppfyller kraven i den här förordningen och där rätten i det tredjelandet inte föreskriver en ordnad avveckling av ett referensvärde. Denna utvidgning av tillämpningsområdet bör inte påverka de bestämmelser i förordning (EU) 2016/1011 som inte ändras genom den här förordningen.
- (10) Den lagstadgade ersättningen av ett referensvärde bör begränsas till avtal och till finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU vilka inte har omförhandlats före den dag då referensvärdet i fråga upphör att gälla. Om ramavtal används kommer den fastställda ersättningen för ett referensvärde endast att tillämpas på transaktioner som ingåtts före den relevanta dagen för ersättningen, även om senare transaktioner tekniskt sett kan ingå i samma avtal. Fastställandet av ersättningen för ett referensvärde bör inte inverka på avtal, eller finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU, som redan innehåller en lämplig reservbestämmelse för hanteringen av det permanenta upphörandet av ett referensvärde.
- (11) Kommissionens antagande av en genomförandeakt som föreskriver en ersättning för ett referensvärde bör inte hindra parterna i ett avtal från att enas om att tillämpa ett en annan ersättning för det referensvärdet.
- (12) Referensvärdena och deras avtalsenliga reservränta skulle med tiden kunna avvika avsevärt och oväntat, och som en följd av detta skulle de inte längre återspegla samma underliggande ekonomiska verklighet eller leda till kommersiellt oacceptabla resultat. Sådana fall kan med tiden innebära en betydande ökning av spreaden mellan referensvärdet och den avtalsenliga reservräntan eller situationer där den avtalsenliga reservbestämmelsen ändrar basen för referensvärdet från rörlig ränta till fast ränta. Eftersom detta problem kan komma att uppstå i flera medlemsstater, och eftersom även avtalsparter från olika medlemsstater i sådana fall ofta skulle påverkas, bör det hanteras på ett harmoniserat sätt för att undvika rättsosäkerhet, onödiga rättstvister och följaktligen eventuella väsentliga negativa effekter på den inre marknaden eller återverkningar på den finansiella stabiliteten i enskilda medlemsstater eller i unionen. Följaktligen bör ersättningen för ett referensvärde som fastställs i genomförandeakten under vissa förutsättningar fungera som ersättning när relevanta nationella myndigheter, till exempel makrotillsynsmyndigheter, systemriskråd eller centralbanker, har fastställt att den ursprungligen överenskomna reservbestämmelsen inte längre återspeglar den ekonomiska verklighet som det referensvärde som upphör var avsett att mäta eller att en sådan bestämmelse skulle kunna utgöra ett hot mot den finansiella stabiliteten. De relevanta nationella myndigheterna bör göra en sådan bedömning när de, från en eller flera potentiellt berörda parter, får kännedom om att en allmänt använd reservbestämmelse potentiellt är olämplig. En sådan bedömning bör emellertid inte göras avtal för avtal. De relevanta nationella myndigheter som berörs bör vara skyldiga att informera kommissionen och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) om den bedömningen.
- (13) Avtalsparterna ansvarar för att analysera sina avtalsarrangemang för att avgöra vilka situationer en avtalsenlig reservbestämmelse avser att täcka. Om tolkningen av ett avtal eller av ett finansiellt instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU visar att parterna inte avsåg att täcka det permanenta upphörandet av ett valt referensvärde, bör den lagstadgade ersättningen för ett referensvärde som fastställs i enlighet med denna förordning utgöra ett skydd i samband med det permanenta upphörandet av referensvärdet.

- (14) Med tanke på att ersättningen av ett referensvärde skulle kunna kräva ändringar av avtal, eller av finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU, vilka hänvisar till sådana referensvärden när dessa ändringar är nödvändiga för den praktiska användningen eller tillämpningen av en sådan ersättning för ett referensvärde bör kommissionen ges befogenhet att fastställa de motsvarande väsentliga ändringarna för anpassning i genomförandeakten.
- (15) För referensvärden som kommissionen fastställer som kritiska i en medlemsstat i enlighet med förordning (EU) 2016/1011 och där upphörandet eller avvecklingen av ett sådant referensvärde avsevärt skulle kunna störa finansmarknadernas funktion i den medlemsstaten bör den relevanta behöriga myndigheten vidta nödvändiga åtgärder för att undvika sådana störningar i enlighet med sin nationella rätt.
- (16) Om en medlemsstat ansluter sig till euroområdet och det till följd av detta saknas dataunderlag för att beräkna ett nationellt referensvärde, vilket innebär att det referensvärdet måste ersättas, bör det vara möjligt för den medlemsstaten att föreskriva övergång från det nationella referensvärdet till en ersättning för det. I ett sådant fall bör medlemsstaten ta hänsyn till konsumenternas ställning som avtalsparter och säkerställa att de inte i större utsträckning än nödvändigt påverkas negativt av en sådan övergång.
- (17) I syfte att fastställa att vissa referensvärden för avistaväxelkurser för tredjelandsvalutor inte omfattas av förordning (EU) 2016/1011 bör befogenheten att anta akter i enlighet med artikel 290 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt delegeras till kommissionen med avseende på undantaget för referensvärden för avistaväxelkurser för icke-konvertibla valutor, när sådana referensvärden för avistaväxelkurserna används för att beräkna utbetalningar som uppstår till följd av icke-levererbara valutaderivatavtal. Det är särskilt viktigt att kommissionen genomför lämpliga samråd under sitt förberedande arbete, inklusive på expertnivå, och att dessa samråd genomförs i enlighet med principerna i det interinstitutionella avtalet av den 13 april 2016 om bättre lagstiftning (7). För att säkerställa lika stor delaktighet i förberedelsen av delegerade akter erhåller Europaparlamentet och rådet alla handlingar samtidigt som medlemsstaternas experter, och deras experter ges systematiskt tillträde till möten i kommissionens expertgrupper som arbetar med förberedelse av delegerade akter.
- (18) För att säkerställa enhetliga villkor för genomförandet av denna förordning bör kommissionen tilldelas genomförandebefogenheter i fråga om att fastställa en ersättning för ett referensvärde som ersätter alla hänvisningar till det referensvärdet i avtal, eller i finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU, som inte har omförhandlats den dag då genomförandeakten börjar tillämpas. Dessa befogenheter bör utövas i enlighet med Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 182/2011 (8). Rättssäkerheten förutsätter att kommissionen utövar dessa genomförandebefogenheter endast vid noggrant definierade utlösande händelser som tydligt visar att administreringen och offentliggörandet av ett referensvärde som ska ersättas kommer att upphöra permanent.
- (19) Kommissionen bör utöva sina genomförandebefogenheter endast i situationer där den bedömer att ett upphörande eller en avveckling av ett referensvärde kan få negativa konsekvenser som avsevärt stör finansiella marknadernas funktion eller den reala ekonomin i unionen. Dessutom bör kommissionen utöva sina genomförandebefogenheter endast om det har blivit uppenbart att referensvärdets representativitet inte kan återställas eller att referensvärdet kommer att upphöra permanent.
- (20) Innan kommissionen utövar sina genomförandebefogenheter i fråga om att fastställa en ersättning för ett referensvärde bör kommissionen genomföra offentliga samråd och ta hänsyn till rekommendationer från relevanta berörda parter, särskilt arbetsgrupper inom den privata sektorn som verkar under överinseende av de offentliga myndigheterna eller centralbanken. Dessa rekommendationer bör bygga på omfattande offentliga samråd och expertis om den lämpligaste ersättningsräntan för den referensränta som ska upphöra. Kommissionen bör också beakta rekommendationer från andra berörda parter, inbegripet referensvärdesadministratörens behöriga myndighet och Esma.

(7) EUT L 123, 12.5.2016, s. 1.

(8) 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).

- (21) Vid tidpunkten för antagandet av förordning (EU) 2016/1011 förväntades det att tredjeländer fram till slutet av 2021 skulle inrätta liknande regleringssystem för finansiella referensvärden och att användningen inom unionen av enheter under tillsyn av referensvärden från tredjeländ skulle säkerställas genom beslut om likvärdighet som antagits av kommissionen eller genom erkännande eller godkännande från behöriga myndigheter. Begränsade framsteg har emellertid gjorts i detta avseende. Tillämpningsområdet för regelverken för finansiella referensvärden skiljer sig avsevärt mellan unionen och tredjeländer. För att säkerställa att den inre marknaden fungerar smidigt och att tredjeländers referensvärden finns tillgängliga för användning i unionen efter utgången av övergångsperioden, bör kommissionen därför senast den 15 juni 2023 lägga fram en rapport om översynen av tillämpningsområdet för förordning (EU) 2016/1011, i dess ändrade lydelse enligt den här förordningen, med särskild hänsyn till dess effekter på användningen av tredjeländers referensvärden i unionen. I den rapporten bör kommissionen särskilt analysera de långtgående konsekvenserna av en sådan reglering för unionens administratörer och användare av referensvärden, även med avseende på den fortsatta användningen av referensvärden från tredjeländ. Kommissionen bör bedöma om det finns ett behov av att ytterligare ändra förordning (EU) 2016/1011 för att begränsa dess tillämpningsområde endast till administratörer av vissa typer av referensvärden eller till administratörer vars referensvärden används i stor utsträckning i unionen.
- (22) Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 (\*) har nyligen ändrats för att skapa tydlighet för marknadsdeltagarna att kontrakt som ingåtts eller förnyats innan clearing- eller marginalkrav börjat tillämpas på OTC-derivatkontrakt som hänvisar till ett referensvärde (*äldre kontrakt*) inte kommer att omfattas av dessa krav om dessa kontrakt ändras med avseende på det referensvärde som de hänvisar till och om dessa ändringar görs i det enda syftet att genomföra eller förbereda genomförandet av en ersättning för ett referensvärde eller införa reservbestämmelser under övergången till ett nytt referensvärde som en del av en referensvärdereform. Referensvärdereformer är resultatet av internationellt samordnade arbetsflöden och initiativ som syftar till att reformera referensvärden så att de stämmer överens med de internationella principer för finansiella referensvärden som offentliggjorts av den internationella organisationen för värdepapperstillsyn (*International Organization of Securities Commissions*). Enligt förordning (EU) 2016/1011 ska enheter under tillsyn utarbeta och upprätthålla väl underbyggda skriftliga planer som anger vilka åtgärder de skulle vidta om ett referensvärde väsentligt ändras eller inte längre tillhandahålls samt se till att dessa planer återspeglas i avtalsförhållandet med kunderna. För att göra det lättare för marknadsaktörerna att uppfylla dessa skyldigheter och stödja marknadsaktörernas åtgärder för att öka robustheten hos OTC-derivatkontrakt som hänvisar till referensvärden som eventuellt kan bli föremål för reformer, bör förordning (EU) nr 648/2012 ändras ytterligare för att klargöra att äldre kontrakt inte kommer att omfattas av clearing- eller marginalkrav om dessa kontrakt ändras i det enda syftet att ersätta det referensvärde som de hänvisar till inom ramen för en referensvärdereform.

Detta undantag tillämpas därför endast för sådana avtalsändringar som krävs för att genomföra eller förbereda genomförandet av en ersättning för ett referensvärde till följd av en referensvärdereform eller för att införa reservbestämmelser i förhållande till ett referensvärde för att öka robustheten hos de relevanta kontrakten. Dessa ändringar bör tjäna till att skapa klarhet för marknadsaktörerna och bör inte påverka tillämpningsområdet för clearing- och marginalkraven i samband med att OTC-derivatkontrakt ändras i andra syften eller i samband med ersättnings eller förnyelser såsom ändringar av motparter.

- (23) Förordning (EU) 2016/1011 och (EU) nr 648/2012 bör därför ändras i enlighet med detta.
- (24) Eftersom Libor från och med den 1 januari 2021 inte längre kommer att vara ett kritiskt referensvärde i den mening som avses i förordning (EU) 2016/1011, bör den här förordningen skyndsamt träda i kraft dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

(\*) 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).



HÄRIGENOM FÖRESKRIVS FÖLJANDE.

Artikel 1

**Ändringar av förordning (EU) 2016/1011**

Förordning (EU) 2016/1011 ska ändras på följande sätt:

1. I artikel 2.2, ska följande led läggas till:

"i) Ett referensvärde för en avistaväxelkurs som har fastställts av kommissionen i enlighet med artikel 18a.1."

2. Artikel 3.1 ska ändras på följande sätt:

a) Följande led ska införas:

"22a) *referensvärde för avistaväxelkurser*: ett referensvärde som återspeglar priset, uttryckt i en valuta, på en annan valuta eller en korg av andra valutor, för leverans på den tidigaste möjliga valuteringsdagen,".

b) Led 24a i ska ersättas med följande:

"i) en handelsplats enligt definitionen i artikel 4.1.24 i direktiv 2014/65/EU eller en handelsplats i ett tredjeland beträffande vilken kommissionen har antagit ett genomförandebeslut enligt vilket regelverket och tillsynssystemet i det landet ska anses ha motsvarande verkan i den mening som avses i artikel 28.4 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 (\*), eller artikel 25.4 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU, eller en reglerad marknad som anses vara likvärdig enligt artikel 2a i förordning (EU) nr 648/2012, men i samtliga fall enbart i fråga om transaktionsuppgifter som rör 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 (EUT L 173, 12.6.2014, s. 84)."

3. I avdelning III ska titeln på kapitel 2 ersättas med följande:

"Referensräntor och referensvärden för avistaväxelkurser".

4. Följande artikel ska införas:

"Artikel 18a

**Referensvärden för avistaväxelkurser**

1. Kommissionen får fastställa ett referensvärde för en avistaväxelkurs som administreras av administratörer belägna utanför unionen, om båda följande kriterier är uppfyllda:

- Referensvärdet för avistaväxelkursen hänvisar till en avistakurs för en tredjelandsv valuta som inte fritt kan konverteras.
- Referensvärdet för avistaväxelkursen används på frekvent, systematisk och regelbunden basis för att säkra sig mot ogynnsamma växelkursrörelser.

2. Kommissionen ska senast den 31 december 2022 genomföra offentliga samråd för att identifiera de referensvärden för avistaväxelkurser som uppfyller kriterierna i punkt 1.

3. Kommissionen ska senast den 15 juni 2023 anta en delegerad akt i enlighet med artikel 49 för att upprätta en förteckning över sådana referensvärden för avistaväxelkurser som uppfyller de kriterier som fastställs i punkt 1 i den här artikeln. Kommissionen ska vid lämpliga tillfällen uppdatera den förteckningen."
5. I avdelning III ska följande kapitel införas:

"KAPITEL 4A

#### **Lagstadgad ersättning av ett referensvärde**

Artikel 23a

##### **Tillämpningsområde för lagstadgad ersättning av ett referensvärde**

Detta kapitel tillämpas på

- a) avtal eller finansiella instrument enligt definitionen i direktiv 2014/65/EU, som hänvisar till ett referensvärde och omfattas av rätten i en av medlemsstaterna, och
- b) avtal, i vilket alla parter är etablerade i unionen, som hänvisar till ett referensvärde och som omfattas av rätten i ett tredjeland, och där den rätten inte möjliggör ett ordnat upphörande av ett referensvärde.

Artikel 23b

##### **Ersättning av ett referensvärde genom unionsrätten**

1. Denna artikel ska tillämpas på
  - a) referensvärden som fastställts som kritiska genom en genomförandeakt som antagits enligt artikel 20.1 a eller c,
  - b) referensvärden som baseras på rapportering av dataunderlag om deras upphörande eller avveckling avsevärt skulle störa de finansiella marknadernas funktion i unionen, och
  - c) referensvärden från tredjeland om deras upphörande eller avveckling avsevärt skulle störa funktionen hos de finansiella marknaderna i unionen eller utgöra en systemrisk för det finansiella systemet i unionen.
2. Kommissionen får fastställa en eller flera ersättningar för ett referensvärde om något av följande har inträffat:
  - a) Den behöriga myndigheten för administratören av referensvärdet har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information där det meddelas att det referensvärdet inte längre återspeglar den underliggande marknaden eller den ekonomiska verkligheten; när det gäller ett referensvärde som fastställts som kritiskt genom en genomförandeakt som antagits enligt artikel 20.1 a eller c ska den behöriga myndigheten lämna ett sådant meddelande endast om referensvärdet, efter utövandet av de befogenheter som anges i artikel 23, fortfarande inte återspeglar den underliggande marknaden eller den ekonomiska verkligheten.
  - b) Administratören av det referensvärdet, eller en person som handlar på uppdrag av den administratören, har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information, eller ett sådant offentligt uttalande har utfärdats där det meddelas att administratören kommer att börja avvecklingen av det referensvärdet på ett ordnat sätt eller kommer att upphöra med att tillhandahålla det referensvärdet eller vissa löptider eller vissa valutor för vilka det referensvärdet beräknas, permanent eller på obestämd tid, förutsatt att det vid tidpunkten för utfärdandet av meddelandet eller offentliggörandet av informationen inte finns någon efterträdande administratör som kommer att fortsätta att tillhandahålla det referensvärdet.
  - c) Den behöriga myndigheten för administratören av det referensvärdet eller en enhet med insolvens- eller resolutionsbefogenhet över denna administratör har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information, där det meddelas att administratören kommer att börja avveckla det referensvärdet på ett ordnat sätt eller kommer att upphöra med att tillhandahålla det referensvärdet eller vissa löptider eller vissa valutor på vilka det referensvärdet beräknas permanent eller på obestämd tid, förutsatt att det vid tidpunkten för utfärdandet av meddelandet eller offentliggörandet av informationen inte finns någon efterträdande administratör som kommer att fortsätta att tillhandahålla referensvärdet.

- d) Den behöriga myndigheten för administratören av det referensvärdet återkallar eller tillfälligt upphäver auktorisationen i enlighet med artikel 35, eller erkännandet i enlighet med artikel 32.8 eller kräver upphörandet av godkännandet i enlighet med artikel 33.6, förutsatt att det vid tidpunkten för återkallelsen eller det tillfälliga upphävandet eller upphörandet av godkännandet inte finns någon efterträdande administratör som kommer att fortsätta att tillhandahålla det referensvärdet och att dess administratör kommer att börja avveckla det referensvärdet på ett ordnat sätt eller kommer att upphöra med att tillhandahålla det referensvärdet eller vissa löptider eller vissa valutor för vilka det referensvärdet beräknas permanent eller på obestämd tid.
3. Vid tillämpningen av punkt 2 i denna artikel ska ersättningen för ett referensvärde ersätta alla hänvisningar till det referensvärdet i avtal och finansiella instrument enligt artikel 23a, om dessa avtal och finansiella instrument inte innehåller
- a) någon reservbestämmelse, eller
- b) några lämpliga reservbestämmelser.
4. Vid tillämpningen av punkt 3 b ska en reservbestämmelse anses olämplig om
- a) den inte föreskriver en permanent ersättning för det referensvärde som upphör, eller
- b) tillämpningen av den kräver samtycke från tredje part, vilket har nekats, eller
- c) den föreskriver en ersättning för ett referensvärde som inte längre återspeglar, eller skiljer sig avsevärt från den underliggande marknaden eller den ekonomiska verklighet som det referensvärde som upphör är avsett att mäta och dess tillämpning skulle kunna ha en negativ inverkan på den finansiella stabiliteten.
5. Ersättningen för ett referensvärde som godkänts som en avtalsenlig reservränta återspeglar inte längre, eller skiljer sig avsevärt från den underliggande marknaden eller den ekonomiska verklighet som det referensvärde som upphör är avsett att mäta, och skulle kunna ha en negativ inverkan på den finansiella stabiliteten där
- a) den har fastställts av den relevanta nationella myndigheten på grundval av en övergripande bedömning av en särskild typ av avtalsenligt arrangemang som har utförts till följd av en motiverad begäran från minst en berörd part, efter samråd med de relevanta berörda parterna,
- b) efter en övergripande bedömning i enlighet med led a, en av parterna i avtalet eller det finansiella instrumentet har invänt mot den avtalsenliga reservbestämmelsen senast tre månader innan referensvärdet upphör att tillhandahållas, och
- c) efter en invändning enligt led b, parterna i avtalet eller det finansiella instrumentet inte har kommit överens om en alternativ ersättning för referensvärdet senast en arbetsdag innan referensvärdet upphör.
6. Vid tillämpningen av punkt 4 c ska den relevanta nationella myndigheten, utan onödigt dröjsmål, informera kommissionen och Esma om sin bedömning som avses i punkt 5 a. Om enheter i mer än en medlemsstat skulle kunna påverkas av bedömningen ska de relevanta myndigheterna i alla dessa medlemsstater gemensamt genomföra bedömningen.
7. Medlemsstaterna ska utse en relevant myndighet som kan genomföra den bedömning som avses i punkt 5 a. Medlemsstaterna ska underrätta kommissionen och Esma om vilka relevanta myndigheter som har utsetts senast den 14 augusti 2021.
8. Kommissionen ska anta genomförandeakter för att fastställa en eller flera ersättningar för ett referensvärde i enlighet med det granskningsförfarande som avses i artikel 50.2, om någon av de händelser som avses i punkt 2 i den här artikeln har inträffat.
9. En genomförandeakt som avses i punkt 8 ska omfatta följande:
- a) Ersättningen eller ersättningarna för ett referensvärde.
- b) Den spreadjustering, inbegripet metoden för att fastställa spreadjusteringen, som ska tillämpas på den ersättning av ett referensvärde som ska upphöra vid ersättningstidpunkten för varje enskild löptid i syfte att beakta effekterna av övergången eller ändringen från det referensvärde som ska avvecklas till dess ersättning.
- c) Motsvarande väsentliga ändringar för anpassning som är kopplade till och rimligen nödvändiga för användningen eller tillämpningen av en ersättning för ett referensvärde.
- d) Det datum från och med vilket ersättningen eller ersättningarna för ett referensvärde tillämpas.

10. När kommissionen antar en genomförandeakt som avses i punkt 8 ska den beakta tillgängliga rekommendationer om ersättningen för ett referensvärde, de motsvarande ändringarna för anpassning samt den spreadjustering som gjorts av den centralbank som ansvarar för det valutaområde där det relevanta referensvärdet ska avvecklas, eller av den arbetsgrupp för alternativa referensräntor som verkar under överinseende av de offentliga myndigheterna eller centralbanken. Innan kommissionen antar genomförandeakten ska den genomföra offentliga samråd och beakta rekommendationerna från andra berörda parter, inbegripet referensvärdesadministratörens behöriga myndighet och Esma.

11. Utan hinder av punkt 5 c i denna artikel ska en ersättning för ett referensvärde som fastställs av kommissionen i enlighet med punkt 2 i denna artikel inte tillämpas om alla parter eller den erforderliga majoriteten av parterna i ett avtal eller finansiellt instrument som avses i artikel 23a har enats om att tillämpa en annan ersättning för ett referensvärde antingen före eller efter den dag för tillämpning av genomförandeakten som avses i punkt 8 i den här artikeln.

#### Artikel 23c

#### Ersättning av ett referensvärde genom nationell rätt

1. Den nationella behöriga myndigheten i en medlemsstat där majoriteten av rapportörerna är belägna får fastställa en eller flera ersättningar för ett referensvärde enligt artikel 20.1 b, förutsatt att något av följande har inträffat:

- a) Den behöriga myndigheten för administratören av det referensvärdet har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information där det meddelas att det referensvärdet inte längre återspeglar den underliggande marknaden eller den ekonomiska verkligheten; den behöriga myndigheten ska meddela endast om referensvärdet, efter utövandet av de befogenheter som anges i artikel 23, fortfarande inte återspeglar den underliggande marknaden eller den ekonomiska verkligheten.
- b) Administratören av det referensvärdet, eller en person som handlar på uppdrag av administratören, har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information, eller ett sådant offentligt uttalande har utfärdats eller sådan information har offentliggjorts, där det meddelas att administratören kommer att börja avveckla det referensvärdet på ett ordnat sätt eller kommer att upphöra med att tillhandahålla det referensvärdet eller vissa löptider eller vissa valutor för vilka det referensvärdet beräknas, permanent eller på obestämd tid, förutsatt att det vid tidpunkten för utfärdandet av uttalandet eller offentliggörandet av informationen inte finns någon efterträdande administratör som kommer att fortsätta att tillhandahålla det referensvärdet.
- c) Den behöriga myndigheten för administratören av det referensvärdet eller en enhet med insolvens- eller resolutionsbefogenhet över en sådan administratör har utfärdat ett offentligt uttalande eller har offentliggjort information, där det meddelas att administratören kommer att börja avveckla referensvärdet på ett ordnat sätt eller kommer att upphöra med att tillhandahålla det referensvärdet eller vissa löptider eller vissa valutor på vilka referensvärdet beräknas permanent eller på obestämd tid, förutsatt att det vid tidpunkten för utfärdandet av uttalandet eller offentliggörandet av informationen inte finns någon efterträdande administratör som kommer att fortsätta att tillhandahålla det referensvärdet.
- d) Den behöriga myndigheten för administratören av det referensvärdet återkallar eller tillfälligt upphäver auktorisationen i enlighet med artikel 35, förutsatt att det vid tidpunkten för återkallelsen eller det tillfälliga upphävandet inte finns någon efterträdande administratör som kommer att fortsätta att tillhandahålla det referensvärdet och administratören kommer att börja avveckla det referensvärdet på ett ordnat sätt eller kommer att upphöra med att tillhandahålla det referensvärdet eller vissa löptider för det referensvärdet eller vissa valutor för vilka det referensvärdet beräknas permanent eller på obestämd tid.

2. Om en medlemsstat fastställer en eller flera ersättningar för ett referensvärde i enlighet med punkt 1 ska den behöriga myndigheten i den medlemsstaten omedelbart underrätta kommissionen och Esma.

3. Ersättningen för ett referensvärde ska ersätta alla hänvisningar till det referensvärdet i avtal och finansiella instrument enligt artikel 23a, om båda följande villkor är uppfyllda:

- a) Avtalen eller de finansiella instrumenten hänvisar till det referensvärde som upphör den dag då den nationella rätt som fastställer ersättningen för ett referensvärde blir tillämplig.

- b) Dessa avtal eller finansiella instrument innehåller inte någon reservbestämmelse eller innehåller en reservbestämmelse som inte föreskriver en permanent ersättning för det referensvärde som upphör.
4. En ersättning för ett referensvärde som fastställts av en behörig myndighet i enlighet med punkt 1 i denna artikel ska inte tillämpas om alla parter eller den erforderliga majoriteten av parterna i ett avtal eller finansiellt instrument enligt artikel 23a har enats om att tillämpa en annan ersättning för ett referensvärde vare sig före eller efter tillämpningsdagen för den relevanta bestämmelsen i nationell rätt."
6. Artikel 28.2 ska ersättas med följande:
- "2. Enheter under tillsyn, förutom sådana administratörer som avses i punkt 1, som använder ett referensvärde ska sammanställa och upprätthålla väl underbyggda skriftliga planer som beskriver de åtgärder som de skulle vidta om ett referensvärde väsentligt förändrades eller upphörde att tillhandahållas. Om så är möjligt och lämpligt ska planerna fastställa ett eller flera alternativa referensvärden som skulle kunna användas som hänvisning för att ersätta de referensvärden som inte längre skulle kunna tillhandahållas, med en förklaring av varför dessa referensvärden skulle vara lämpliga alternativ. Enheter under tillsyn ska på begäran och utan onödigt dröjsmål lämna dessa planer tillsammans med eventuella uppdateringar till den relevanta behöriga myndigheten, och ska låta dem återspeglas i sitt avtalsförhållande med kunder."
7. I artikel 29 ska följande punkt införas:
- "1a. Enhet under tillsyn får också använda ersättningen för ett referensvärde som fastställts i enlighet med artikel 23b eller 23c."
8. Artikel 49 ska ändras på följande sätt:
- a) Följande punkt ska införas:
- "2b. Den befogenhet att anta delegerade akter som avses i artiklarna 18a.3 och 54.7 ska ges till kommissionen tills vidare från och med den 13 februari 2021."
- b) Följande punkt ska införas:
- "3a. Den delegering av befogenhet som avses i artiklarna 18a.3 och 54.7 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."
- c) Följande punkt ska läggas till:
- "6a. En delegerad akt som antas enligt artikel 18a.3 eller 54.7 ska träda i kraft endast om varken Europaparlamentet eller rådet har gjort invändningar mot den delegerade akten inom en period på 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."
9. Artikel 51.5 ska ersättas med följande:
- "5. Såvida inte kommissionen har antagit ett beslut om likvärdighet enligt artikel 30.2 eller 30.3, en administratör har erkänts enligt artikel 32, eller ett referensvärde har godkänts enligt artikel 33, är den användning i unionen som enheter under tillsyn gör av ett referensvärde från tredjeland endast tillåten för finansiella instrument, finansiella avtal och mått på en investeringsfonds resultat som redan hänvisar till det referensvärdet, eller som adderar en hänvisning till ett sådant referensvärde före den 31 december 2023.

Det första stycket ska inte tillämpas på referensvärden som tillhandahålls av administratörer som flyttar från unionen till ett tredjeland under övergångsperioden. Den behöriga myndigheten ska underrätta Esma i enlighet med artikel 35. Esma ska upprätta en förteckning över referensvärden från tredjeland för vilka det första stycket inte är tillämpligt."

10. Artikel 54.6 ska ersättas med följande:

"6. Senast den 15 juni 2023 ska kommissionen lämna en rapport till Europaparlamentet och rådet om denna förordnings tillämpningsområde, särskilt när det gäller att enheter under tillsyn fortsätter att använda referensvärden från tredjeland, och om potentiella brister i den nuvarande ramen. Den rapporten ska särskilt bedöma om det finns ett behov av att ändra denna förordning för att begränsa dess tillämpningsområde till tillhandahållande av vissa typer av referensvärden eller till tillhandahållande av referensvärden som används i stor utsträckning i unionen och ska när det är lämpligt åtföljas av ett lagstiftningsförslag.

7. Kommissionen ges befogenhet att anta en delegerad akt i enlighet med artikel 49 senast den 15 juni 2023 i syfte att förlänga den övergångsperiod som avses i artikel 51.5 till och med senast den 31 december 2025 om den rapport som avses i punkt 6 i den här artikeln visar att den fortsatta användningen, av enheter under tillsyn, i unionen av vissa referensvärden från tredjeland i annat fall skulle försämrats avsevärt eller skulle utgöra ett hot mot den finansiella stabiliteten."

#### Artikel 2

### Ändring av förordning (EU) nr 648/2012

Artikel 13a i förordning (EU) nr 648/2012 ska ersättas med följande:

"Artikel 13a

#### Ändringar av äldre kontrakt för genomförandet av referensvärdereformer

1. Motparter får fortsätta att tillämpa de riskhanteringsförfaranden enligt artikel 11.3 som de redan följer den 13 februari 2021 för sådana OTC-derivatkontrakt som inte har clearats av en central motpart och som ingåtts eller förnyats före den dag då skyldigheten att ha riskhanteringsförfaranden på plats enligt artikel 11.3 börjar gälla om dessa kontrakt, efter den 13 februari 2021, har ändrats eller förnyats i det enda syftet att ersätta ett referensvärde eller införa en reservbestämmelse för något av de referensvärden som det hänvisas till i det kontraktet.

2. Kontrakt som har ingåtts eller förnyats före den dag då clearingkravet börjar gälla enligt artikel 4 och som, efter den 13 februari 2021, har ändrats eller förnyats i det enda syftet att ersätta ett referensvärde eller införa en reservbestämmelse för något av de referensvärden som det hänvisas till i det kontraktet, ska av den anledningen inte omfattas av det clearingkrav som avses i artikel 4.

3. Punkterna 1 och 2 ska endast tillämpas på OTC-derivatkontrakt vars ändringar eller förnyanden

- är nödvändiga i syfte att ersätta referensvärden i sammanhang med referensvärdereformer,
- inte ändrar den ekonomiska substans eller den riskfaktor som sådant kontraktreferensvärde representerar,
- inte omfattar andra ändringar av rättsliga villkor i det kontraktet vilka inte avser det referensvärde som det hänvisas till och således potentiellt ändrar kontraktet på ett sätt som faktiskt innebär att det måste betraktas som ett nytt kontrakt."

#### Artikel 3

Denna förordning träder i kraft dagen efter det att den har offentliggjorts i *Europeiska unionens officiella tidning*.

Den ska tillämpas från och med 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 10 februari 2021.

*På Europaparlamentets vägnar*

D. M. SASSOLI

*Ordförande*

*På rådets vägnar*

A. P. ZACARIAS

*Ordförande*

## Sammanfattning av promemorian

I promemorian finns förslag till lagstiftningsåtgärder som bör vidtas med anledning av åtgärds paketet för kapitalmarknadernas återhämtning och som föranleds av ändringar i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument, EU:s prospektförordning och EU:s förordning om värdepapperisering. Förslagen i promemorian omfattar bestämmelser om informationskrav, produktstyrning och handel med råvaruderivat i lagen om värdepappersmarknaden och bestämmelser om ingripanden i lagen med kompletterande regler till EU:s prospektförordning och lagen med kompletterande regler till EU:s förordning om värdepapperisering.

Det föreslås också att det i lagen om värdepappersmarknaden ska införas ett undantag från tillståndsplikt för företag från länder utanför EES för handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige. Det undantaget ska ersätta det tidsbegränsade undantaget som i dag gäller för vissa brittiska företag.

Därutöver föreslås ändringar i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden med anledning av ändringar i EU:s förordning om referensvärden. Förslagen innebär en ändring i bestämmelserna om ingripanden samt att Finansinspektionen utses till relevant myndighet enligt EU-förordningen.

Ändringarna i lagen om värdepappersmarknaden som genomför ändringarna i EU:s direktiv om marknader för finansiella instrument föreslås träda i kraft den 28 februari 2022. De ändringar som innebär att vissa upphävda informationskrav på värdepappersinstitut och handelsplatser återinförs ska träda i kraft den 28 februari 2023. Ändringarna i lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning som innebär att anpassningen till de tillfälliga lättnaderna i EU:s prospektförordning tas bort ska träda i kraft den 1 januari 2023. Ändringen i fråga om undantag från tillståndsplikt för handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats i Sverige föreslås träda i kraft den 1 januari 2022. Övriga ändringar föreslås träda i kraft den 1 december 2021.



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

Härigenom föreskrivs<sup>1</sup> i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden<sup>2</sup>

*dels* att 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 § ska upphöra att gälla,

*dels* att rubriken närmast före 8 kap. 33 § ska utgå,

*dels* att 1 kap. 4–4 b och 5 §§, 2 kap. 5 §, 4 kap. 4 §, 8 kap. 1 §, 9 kap. 3, 8, 15, 27 och 33 §§, 10 kap. 2 §, 11 kap. 1 a §, 15 a kap. 1 och 4–7 §§ och 25 kap. 1 a, 1 e, 12 och 15 a §§ ska ha följande lydelse,

*dels* att det ska införas sex nya paragrafer, 8 kap. 14 a §, 9 kap. 12 a, 14 a, 15 a och 23 a §§ och 15 a kap. 15 §, och närmast före 15 a kap. 15 § en ny rubrik av följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

### **1 kap.**

#### 4 §<sup>3</sup>

I denna lag betyder

*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 representerar 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, 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

<sup>1</sup> 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) 2021/338.

<sup>2</sup> Senaste lydelse av

8 kap. 33 § 2017:679

13 kap. 9 § 2017:679

<sup>3</sup> Senaste lydelse 2017:679.

rubriken närmast före 8 kap. 33 § 2017:679.

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, terminkontrakt (futures och forwards), swappar och varje annat derivatkontrakt som

– avser råvaror,

– kan avvecklas fysiskt,

– 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, och

7. optioner, terminkontrakt (futures), swappar, räntesäkringsavtal och varje annat derivatkontrakt 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

– 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,

*finansiella instrument:* överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, andelar i företag för kollektiva investeringar, finansiella derivatinstrument och utsläppsrätter,

*jordbruksråvaruderivat: derivatkontrakt som avser*

*1. de produkter som förtecknas i artikel 1 i, och bilaga I, delarna I–XX och XXIV/1, till 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, eller*

*2. de produkter som förtecknas i bilaga I till Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1379/2013 av den 11 december 2013 om den gemensamma marknadsordningen för fiskeri- och vattenbruksprodukter, om ändring av rådets förordningar (EG) nr 1184/2006 och (EG) nr 1224/2009*

och om upphävande av rådets  
förordning (EG) nr 104/2000,

*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,

*utsläppsrätter*: 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,

*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 kontant-avveckling som beräknas utifrån kurser på överlåtbara värdepapper, valutor, räntor eller avkastningar, råvaror eller andra index eller mått.

Ytterligare bestämmelser om vad som omfattas av definitionerna i första stycket finns i kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 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 (den delegerade förordningen till MiFID II).

*Lydelse enligt prop. 2020/21:173 Föreslagen lydelse*

4 a §

I denna lag betyder

*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) 2019/2034,

*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, om ändring

*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) 2021/338,

*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, om ändring

av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034,

*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,

*prospektförordningen:* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 av den 14 juli 2017 om prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad marknad, och om upphävande av direktiv 2003/71/EG,

*tillsynsförordningen:* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012,

*värdepappersbolagsdirektivet:* Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2019/2034 av den 27 november 2019 om tillsyn av värdepappersföretag och om ändring av direktiven 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU och 2014/65/EU, i den ursprungliga lydelsen,

*värdepappersbolagsförordningen:* Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2033 av den 27 november 2019 om tillsynskrav för värdepappersföretag och om ändring av förordningarna (EU) nr 1093/2010, (EU) nr 575/2013, (EU) nr 600/2014 och (EU) nr 806/2014,

*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.

av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiven 2006/48/EG och 2006/49/EG, i lydelsen enligt Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338,

*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 lydelsen enligt direktiv (EU) 2019/2034,

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 institut 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,

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

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

*huvudsakligen kommersiell koncern*: en koncern vars huvudsakliga verksamhet inte är

1. tillhandahållande av investeringstjänster eller sådana tjänster som avses i 7 kap. 1 § lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse, eller
2. verksamhet som marknads-

garant för råvaruderivat,

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

*leverantör av datarapporteringstjänster*: detsamma som i artikel 2.1.36a i förordningen om marknader för finansiella instrument,

*litet och icke-sammanlänkat värdepappersbolag*: ett värdepappersbolag som anses vara ett litet och icke-sammanlänkat värdepappersföretag enligt artikel 12.1 i värdepappersbolagsförordningen,

*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 egna tillgångar 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 skönsmässiga 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 skönsmässiga 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,

*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,

*värdepappersinriktat holdingföretag*: ett värdepappersinriktat holdingföretag enligt definitionen i artikel 4.1.23 i värdepappersbolagsförordningen, 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.

## 5 §

I denna lag betyder

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

*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 4.1.40 i värdepappersbolagsförordningen,

*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,

*byte av finansiellt instrument*: att sälja ett finansiellt instrument och köpa ett annat finansiellt instrument eller utöva en rättighet att göra en ändring avseende ett befintligt finansiellt instrument,

*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 tillämpliga fall, från dess preliminära nettotillgångsvärde,

*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,

*elektroniskt format*: ett annat varaktigt medium än papper,

*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,

*finansiellt institut*: ett finansiellt institut enligt artikel 4.1.14 i värdepappersbolagsförordningen,

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

1. kreditinstitut, värdepappersbolag eller EES-institut, eller
2. annat finansiellt holdingföretag 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 tillsynsförordningen,

*kapitalbas*:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c–f lagen (2014:968) om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, detsamma som i artikel 9 i värdepappersbolagsförordningen,

2. för övriga företag, detsamma som i artikel 72 i tillsynsförordningen,

*koncern*:

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

2. i övriga kapitel, 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,

*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,

*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),

*make-whole-klausul*: en klausul som syftar till att skydda investeringen genom att säkerställa att emittenten av en obligation, vid förtida inlösen av obligationen, är skyldig att till innehavaren betala en summa motsvarande nettovärdet av återstående förväntade kupongbetalningar fram till förfallodagen och kapitalbeloppet för den obligation som ska lösas in,



*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 finansiellt 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 gruppbasead 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*:

1. för andra värdepappersbolag än sådana som avses i 1 kap. 2 § första stycket 7 c lagen om särskild tillsyn över kreditinstitut och värdepappersbolag, det kapital som för värdepappersföretag avses i artikel 3.1.18 i värdepappersbolagsdirektivet,

2. för övriga företag, 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 förfalldagen 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-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 högrekvenshandel*: 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,

*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.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

**2 kap.**

5 §<sup>4</sup>

Tillstånd enligt 1 § behövs inte för

1. Sveriges riksbank, Riksgäldskontoret och Kammarkollegiet,

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) och tjänstepensionsföretag med tillstånd enligt lagen (2019:742) om tjänstepensionsföretag,

5. företag inom en koncern som tillhandahåller investeringstjänster utslutande 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 utsluter att tjänsten tillhandahålls,

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

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 algoritmisk högfrequenshandel, 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 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 högfrequenshandel, 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,
- b) *företaget inte ingår i en koncern vars huvudsakliga verksamhet* 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,  
d) företaget *på begäran rapporterar* till Finansinspektionen på vilken grund företaget *har bedömt* att verksamheten endast är en kompletterande verksamhet,
12. fysiska och juridiska personer som tillhandahåller investeringsrådgivning 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. fysiska och juridiska personer som utför investeringsverksamhet, dock inte drift av en andrahandsmarknad, eller tillhandahåller investeringstjänster 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 nätföreskrifter 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 nätföreskrifter eller riktlinjer som har antagits enligt förordningen, om

a) personen är en sådan systemansvarig för överföringssystemet 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 energibalanseringssystem, rörledningsnät eller system för balansering av tillgången och efterfrågan på energi,

14. företag som är verksamhetsutövare enligt 5 § lagen (2020:1173) om vissa utsläpp av växthusgaser 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

15. 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.

#### **4 kap.**

##### **4 §<sup>5</sup>**

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 betryggande tillsyn av en behörig myndighet i hemlandet och det har 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. företagets hemland har ingått ett avtal 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,

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

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.

*Tillstånd behövs dock inte om företaget i Sverige bara driver värdepappersrörelse i form av handel för egen räkning genom direkt elektroniskt tillträde till en handelsplats här i landet.*

## 8 kap.

### 1 §<sup>6</sup>

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.

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20 och 32 §§ 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.

### 14 a §

*Kraven i 13 § och 14 § första stycket gäller inte om*

*1. den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer med en make-whole-klausul, eller*

*2. de finansiella instrumenten marknadsförs eller distribueras uteslutande till jämbördiga motparter.*

<sup>6</sup> Senaste lydelse 2017:679.

**9 kap.****3 §<sup>7</sup>**

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 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.

I 7 och 8 §§ finns bestämmelser om kunder som får behandlas som jämbördiga motparter.

**8 §<sup>8</sup>**

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.

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, 14, 15–16, 21, 24–27, 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 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.

**12 a §**

*Kraven i 11 och 12 §§ gäller inte om*

*1. den tillhandahållna investeringstjänsten avser obligationer med en make-whole-klausul, eller*

<sup>7</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>8</sup> Senaste lydelse 2017:679.

*2. de finansiella instrumenten marknadsförs eller distribueras uteslutande till jämbördiga motparter.*

#### *14 a §*

*All information som ett värdepappersinstitut ska lämna till kunder enligt detta kapitel ska tillhandahållas i elektroniskt format. Om en icke-professionell kund begär det, ska värdepappersinstitutet även tillhandahålla informationen kostnadsfritt på papper.*

*Värdepappersinstitutet ska upplysa kunderna om övergången till information i elektroniskt format och om möjligheten att få information på papper. Icke-professionella kunder som tidigare tagit emot information på papper ska få dessa upplysningar minst åtta veckor före övergången till elektroniskt format.*

#### 15 §<sup>9</sup>

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 om 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.

*Om kunden är en professionell kund gäller första stycket 4 bara vid tillhandahållande av invester-*

<sup>9</sup> Senaste lydelse 2017:679.

ingsrådgivning och portföljförvaltning.

15 a §

Om ett avtal om att köpa eller sälja ett finansiellt instrument ingås med hjälp av ett medel för distanskommunikation som hindrar att information om kostnader och avgifter lämnas i förväg, får värdepappersinstitutet, i stället för det som anges i 14 §, lämna informationen snarast efter det att transaktionen har genomförts, om

1. kunden har gett sitt samtycke till att få informationen utan onödigt dröjsmål efter det att transaktionen har genomförts,

2. institutet har erbjudit kunden möjligheten att senarelägga transaktionen så att kunden först kan få informationen.

Värdepappersinstitutet ska också erbjuda kunden att få information om kostnader och avgifter per telefon innan transaktionen genomförs.

23 a §

Ett värdepappersinstitut ska, när det tillhandahåller investeringsrådgivning eller portföljförvaltning som innefattar byte av finansiella instrument, hämta in nödvändiga uppgifter om kundens investeringar och analysera kostnaderna och nyttan av bytet.

När värdepappersinstitutet tillhandahåller investeringsrådgivning ska det informera kunden om huruvida nyttan med bytet är större än kostnaderna.

Första och andra styckena gäller inte tjänster som värdepappersinstitutet tillhandahåller en professionell kund, om inte kunden begär det. Institutet ska dokumentera en sådan begäran.



27 §<sup>10</sup>

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 lämnas regelbundet och även innehålla uppgifter om kostnaderna för de transaktioner och tjänster som har utförts för kundens räkning.

*Första stycket gäller inte tjänster som värdepappersinstitutet tillhandahåller en professionell kund, om inte kunden begär det. Institutet ska dokumentera en sådan begäran.*

33 §<sup>11</sup>

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 §.

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 §.

*Lydelse enligt SFS 2020:1157*

*Föreslagen lydelse*

**10 kap.**

## 2 §

En leverantör av datarapporteringstjänster ska ha ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

En leverantör av datarapporteringstjänster *som Finansinspektionen har tillsyn över* ska ha ändamålsenliga rapporteringssystem för anställda som vill göra anmälningar om misstänkta överträdelser av bestämmelser som gäller för verksamheten.

<sup>10</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>11</sup> Senaste lydelse 2017:679.

**11 kap.**1 a §<sup>12</sup>

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 med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

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

**15 a kap.**1 §<sup>13</sup>

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter som fastställer kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter) för den netto-position som en fysisk eller juridisk person får inneha i råvaruderivat som handlas på en handelsplats och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. En positionslimit ska fastställas för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige.

Positionslimiterna ska vara transparenta och icke-diskriminerande samt syfta till att förhindra marknadsmissbruk och främja ordnad prissättning och avveckling.

Positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som

Regeringen eller, efter regeringens bemyndigande, Finansinspektionen får meddela föreskrifter som fastställer kvantitativa tröskelvärden (positionslimiter) för den netto-position som en fysisk eller juridisk person får inneha i *jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta* råvaruderivat som handlas på en handelsplats och OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. *Råvaruderivat ska betraktas som kritiska eller signifikanta om storleken på öppna positioner, räknat som summan av alla netto-positioner som innehåser slutliga positionshavare, är åtminstone 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år.* En positionslimit ska fastställas för varje *jordbruksråvaruderivat och kritiskt eller signifikant* råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige.

Positionslimiterna ska fastställas enligt de beräkningsmetoder som

<sup>12</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>13</sup> Senaste lydelse 2017:679.

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.

fastställs i tekniska standarder beslutade av Europeiska kommissionen enligt artikel 57.12 i direktivet om marknader för finansiella instrument och avse alla positioner som innehas av en fysisk eller juridisk person eller på en juridisk persons vägnar på aggregerad gruppnivå.

#### 4 §<sup>14</sup>

Bestämmelserna i 1 § gäller inte för råvaruderivat för vilka en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt en sådan gemensam positionslimit som avses i artikel 57.6 i direktivet om marknader för finansiella instrument.

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 en gemensam positionslimit fastställas enligt 1 §, om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet.

När jordbruksråvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper handlas i betydande volymer både på en handelsplats i Sverige och på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES, ska en gemensam positionslimit fastställas enligt 1 §, om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet. En gemensam positionslimit ska också fastställas när kritiska eller signifikanta råvaruderivat som avser samma underliggande tillgång och har samma egenskaper handlas både på en handelsplats i Sverige och på en eller flera handelsplatser i andra länder inom EES, om den största handelsvolymen sker på en handelsplats här i landet.

Innan en gemensam positionslimit fastställs ska samråd ske med de behöriga myndigheterna för den eller de handelsplatserna som avses i andra stycket.

#### 5 §<sup>15</sup>

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 har fastställts enligt 1–4 §§ och de gemensamma positionslimiter som en behörig myndighet i ett annat land inom EES har fastställt.

<sup>14</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>15</sup> Senaste lydelse 2017:679.

*Positionslimiter ska inte tillämpas på råvaruderivat som är överlåtbara värdepapper.*

6 §<sup>16</sup>

Finansinspektionen får efter ansökan av en icke-finansiell enhet medge att en positionslimit inte ska tillämpas på positioner som enheten eller någon annan för enhetens räkning innehar och som på ett objektivet mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet.

Finansinspektionen får efter ansökan medge att en positionslimit inte ska tillämpas på

1. positioner som innehas av en icke-finansiell enhet eller för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivet mätbart sätt minskar riskerna i enhetens affärsverksamhet,

2. positioner som innehas av en finansiell enhet eller för en finansiell enhets räkning, om den agerar för en icke-finansiell enhets räkning, när enheterna ingår i en huvudsakligen kommersiell koncern och positionerna på ett objektivet mätbart sätt minskar riskerna i den icke-finansiella enhetens affärsverksamhet, och

3. positioner som innehas av en motpart och som på ett objektivet mätbart sätt är ett resultat av transaktioner som ingåtts för att fullgöra skyldigheter att tillhandahålla likviditet på en handelsplats, enligt krav som ställs av tillsynsmyndigheterna med stöd av unionsrätten eller nationell rätt, eller av handelsplatserna.

7 §<sup>17</sup>

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

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 råvaruderivat eller en exponering som innehas samt information om verklig eller indirekt ägare till positionen,

3. få tillgång till information och dokumentation om överenskommelser, tillgångar och skulder på marknaden för råvaruderivatpositionens underliggande tillgång,

<sup>16</sup> Senaste lydelse 2017:679.

<sup>17</sup> Senaste lydelse 2017:679.

4. kräva att den som innehar en position i råvaruderivat tillfälligt eller permanent avslutar eller minskar positionen, och

5. kräva, för att mildra effekterna av en stor eller dominerande position i råvaruderivat, att den som innehar positionen tillfälligt tillhandahåller likviditet till marknaden till ett överenskommet pris och i överenskommen omfattning.

*Informationen enligt första stycket 2 och 3 ska, när det är lämpligt, även innehålla uppgifter om positioner i råvaruderivat på andra handelsplatser och ekonomiskt likvärdiga OTC-kontrakt, om dessa positioner*

*– avser samma underliggande råvara och har samma egenskaper som råvaruderivat som handlas på den handelsplats som avses i första stycket, och*

*– innehas genom deltagare på den handelsplatsen.*

Kontroller för positionshantering ska vara transparenta och icke-diskriminerande.

### ***Undantag från redovisning och rapportering av positioner***

#### *15 §*

*Bestämmelserna i 11–14 §§ ska inte tillämpas på råvaruderivat som är överlåtbara värdepapper.*

*Lydelse enligt SFS 2020:1157*

*Föreslagen lydelse*

## **25 kap.**

### **1 a §**

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt 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 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 meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

3. någon av 8 kap. 8 e eller 9–34 §§ eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 8 kap. 35 § 3–12,

5. 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,

6. någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a eller 9 §§, 6 a §§,

7. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,

8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

9. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

#### 1 e §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börs styrelse 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 företaget eller kvarstå i företaget 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 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,

c) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,

d) någon av 13 kap. 1–2, 6–7 a eller 9 §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1, d) någon av 13 kap. 1–2 eller 6–7 a §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1,

e) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,

f) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,

g) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,

h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller

i) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt 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







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

Bilaga 6

Härigenom föreskrivs i fråga om lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

*dels* att 8 kap. 1 §, 9 kap. 33 §, 11 kap. 1 a § och 25 kap. 1 a, 1 e, 12 och 15 a §§ ska ha följande lydelse,

*dels* att det ska införas två nya paragrafer, 8 kap. 33 § och 13 kap. 9 §, och närmast före 8 kap. 33 § en ny rubrik av följande lydelse.

*Lydelse enligt förslaget i avsnitt 2.1 Föreslagen lydelse*

## **8 kap.**

### **1 §**

Av bestämmelserna om värdepappersinstitut i detta kapitel ska bara det som anges i 15–20 och 32 §§ 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.

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.

### ***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.*

## **9 kap.**

### **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 §.

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 §.

### 11 kap.

#### 1 a §

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

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 med den som driver plattformen får driva verksamhet som marknadsgarant på plattformen.

### 13 kap.

#### 9 §

*En börs ska offentliggöra information om kvaliteten på utförande av transaktioner på en reglerad marknad som börsen driver.*

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

### 25 kap.

#### 1 a §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i ett svenskt värdepappersinstituts styrelse eller är dess verkställande direktör, eller ersättare för någon av dem, om värdepappersinstitutet har åsidosatt 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 9–32 och 34 §§ eller föreskrifter som 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 meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

3. någon av 8 kap. 8 e eller 9–34 §§ eller föreskrifter som 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 meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 9 kap. 50 § 1, 3–9 eller 11,

5. 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,

6. någon av 13 kap. 1 a–1 j *eller* 6 a §§, 6. någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a §§, *eller* 9 §§,

7. någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–14 §§,

8. 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 §, 2 § första stycket eller 3 §, eller

9. 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

#### 1 e §

Finansinspektionen ska ingripa mot någon som ingår i en börs styrelse 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 företaget eller kvarstå i företaget 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 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,

c) 12 kap. 6 e, 7 eller 10 § eller föreskrifter som meddelats med stöd av någon av bestämmelserna i 12 kap. 11 § 2–4,

d) någon av 13 kap. 1–2 *eller* d) någon av 13 kap. 1–2, 6–7 a 6–7 a §§ eller 12 § femte stycket eller 9 §§ eller 12 § femte stycket eller föreskrifter som meddelats eller föreskrifter som meddelats med stöd av 13 kap. 17 § 1, med stöd av 13 kap. 17 § 1,

e) 14 kap. 1, 2 eller 3 §,

f) 15 kap. 1, 2, 5, 9 eller 10 §,

g) någon av 15 a kap. 7, 8 eller 10–12 §§,

h) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 22 kap. 1 eller 3 §, eller

i) 23 kap. 2 § första stycket eller föreskrifter som meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt en begäran, ett föreläggande eller ett beslut som meddelats av Finansinspektionen enligt 23 kap. 2 § andra stycket, 3 § första stycket eller 3 b § eller har motsatt 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



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 *eller* d) någon av 13 kap. 1 a–1 j, 6 a 6 a §§, *eller* 9 §§,

e) 22 kap. 2 § andra stycket, 5 eller 6 § eller inte har följt 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 meddelats med stöd av 23 kap. 15 § 1, eller inte har följt 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 har motsatt sig en undersökning enligt 23 kap. 4 §.

- 
1. Denna lag träder i kraft den 28 februari 2023.
  2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

## Förslag till lag om ändring i lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden

Härigenom föreskrivs att 1 kap. 2 § och 4 kap. 1 § lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden ska ha följande lydelse.

### *Nuvarande lydelse*

### *Föreslagen lydelse*

#### **1 kap.**

##### 2 §

Finansinspektionen är behörig myndighet enligt EU-förordningen.

Finansinspektionen är behörig myndighet *och relevant myndighet* enligt EU-förordningen.

#### **4 kap.**

##### 1 §<sup>1</sup>

Finansinspektionen ska ingripa mot

1. en administratör som har auktoriserats eller registrerats enligt artikel 34 i EU-förordningen och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt

a) någon av artiklarna 4–15, 19a, 19b, 21.1, 23.2, 23.11, 24.3, 25.2, 25.7, 26.2, 26.3, 27 och 28.1 i förordningen, eller

b) en delegerad akt som Europeiska kommissionen har antagit enligt artikel 19c i förordningen,

2. en rapportör under tillsyn som har åsidosatt sina skyldigheter enligt någon av artiklarna 16, 23.3 och 23.10 i EU-förordningen,

3. en enhet under tillsyn som har använt ett referensvärde

a) utan att uppfylla sina skyldigheter enligt artikel 28.2 i EU-förordningen, eller

b) i strid med artikel 29.1,

b) i strid med artikel 29.1 *eller 29.1a*

4. den som har åsidosatt sin skyldighet enligt artikel 29.2 i EU-förordningen,

5. en administratör eller en enhet under tillsyn som inte följt ett föreläggande enligt artikel 21.3, 23.5 eller 23.6 i EU-förordningen,

6. en sådan administratör som avses i 1 eller en enhet under tillsyn som inte har följt ett föreläggande enligt 3 kap. 1 eller 2 § eller som inte har gett tillträde till verksamhetslokaler enligt 3 kap. 5 §, och

7. den som driver verksamhet som administratör utan att ha fått auktorisation eller registrerats enligt artikel 34 i EU-förordningen.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.

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

# Förslag till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning

Bilaga 6

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 1 och 3 §§ lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

## **5 kap.**

### **1 §**

Finansinspektionen ska ingripa mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. inte registrera det slutliga emissionsbeloppet och volymen värdepapper hos den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller göra dessa uppgifter tillgängliga för allmänheten enligt artikel 17.2,

2. inte ansöka om godkännande av ett prospekt enligt artikel 20 trots att det finns en sådan skyldighet,

3. inte offentliggöra, eller hålla tillgängligt, ett prospekt, tillägg till prospekt eller universellt registreringsdokument enligt artikel 21,

4. inte ange när giltighetstiden för ett prospekt och ett eventuellt tillägg till prospekt löper ut enligt artikel 21.8,

5. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11,

6. inte uppfylla kraven på innehållet i en annons eller i sådan information som ska lämnas i skriftlig eller muntlig form enligt artikel 22.2–22.5,

7. inte ansöka om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt artikel 23

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2 och 23.3, eller

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2–23.3a, eller

9. inte uppfylla kraven i fråga om språk enligt artikel 27 eller föreskrifter om språk som har meddelats med stöd av 2 kap. 7 §.

### **3 §**

Finansinspektionen ska ingripa mot den som, i egenskap av finansiell mellanhand, har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. återförsälja värdepapper till icke-kvalificerade investerare i strid med artikel 5.2,

2. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11, eller

3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3.

3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3 och 23.3a.

1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.
2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.



# Förslag till lag om ändring i lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning

Bilaga 6

Härigenom föreskrivs att 5 kap. 1 och 3 §§ lagen (2019:414) med kompletterande bestämmelser till EU:s prospektförordning ska ha följande lydelse.

*Lydelse enligt förslaget i avsnitt 2.4 Föreslagen lydelse*

## 5 kap.

### 1 §

Finansinspektionen ska ingripa mot en emittent, erbjudare eller person som ansöker om upptagande av värdepapper till handel på en reglerad marknad och som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. inte registrera det slutliga emissionsbeloppet och volymen värdepapper hos den behöriga myndigheten i hemmedlemsstaten eller göra dessa uppgifter tillgängliga för allmänheten enligt artikel 17.2,

2. inte ansöka om godkännande av ett prospekt enligt artikel 20 trots att det finns en sådan skyldighet,

3. inte offentliggöra, eller hålla tillgängligt, ett prospekt, tillägg till prospekt eller universellt registreringsdokument enligt artikel 21,

4. inte ange när giltighetstiden för ett prospekt och ett eventuellt tillägg till prospekt löper ut enligt artikel 21.8,

5. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11,

6. inte uppfylla kraven på innehållet i en annons eller i sådan information som ska lämnas i skriftlig eller muntlig form enligt artikel 22.2–22.5,

7. inte ansöka om godkännande av ett tillägg till ett prospekt enligt artikel 23

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2–23.3a, eller

8. inte informera investerare om rätten att återkalla ett tidigare lämnat samtycke till att köpa eller teckna sig för värdepapper enligt artikel 23.2 och 23.3, eller

9. inte uppfylla kraven i fråga om språk enligt artikel 27 eller föreskrifter om språk som har meddelats med stöd av 2 kap. 7 §.

### 3 §

Finansinspektionen ska ingripa mot den som, i egenskap av finansiell mellanhand, har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU:s prospektförordning genom att

1. återförsälja värdepapper till icke-kvalificerade investerare i strid med artikel 5.2,

2. inte lämna ut en kostnadsfri kopia av ett prospekt eller tillägg till prospekt till investerare enligt artikel 21.11, eller

3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3 och 23.3a. 3. inte lämna information till investerare enligt artikel 23.3.

1. Denna lag träder i kraft den 1 januari 2023.
2. Äldre bestämmelser gäller för överträdelser som har ägt rum före ikraftträdandet.

# Förslag till lag om ändring i lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering

Bilaga 6

Härigenom föreskrivs att 3 kap. 2 § lagen (2019:1215) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering ska ha följande lydelse.

*Nuvarande lydelse*

*Föreslagen lydelse*

## **3 kap.**

### **2 §**

Finansinspektionen ska ingripa mot

1. en institutionell investerare som är förvaltande part enligt artikel 5.5 i EU-förordningen och som har åsidosatt någon av de skyldigheter som följer av artikel 5.1–5.4,

2. en originator eller ett medverkande institut som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

- inte uppfylla kraven på bibehållande av risk i artikel 6,
- inte uppfylla transparenskraven i artikel 7,
- inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8,
- inte uppfylla kraven för kreditgivning i artikel 9,
- inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i artikel 18, eller
- inte fullgöra skyldigheten att lämna underrättelser enligt artikel 27.4,

3. en originator eller ett medverkande institut som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

- inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i någon av artiklarna 19–22 eller 23–26, eller
- inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i någon av artiklarna 19–22, 23–26 eller 26a–26e, eller

- inte uppfylla kraven på STS-anmälan i artikel 27.1,

4. en ursprunglig långgivare som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

- inte uppfylla kraven på bibehållande av risk i artikel 6,
- inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8, eller
- inte uppfylla kraven för kreditgivning i artikel 9,

5. ett specialföretag för värdepapperisering som har åsidosatt sina skyldigheter enligt EU-förordningen genom att

- inte uppfylla transparenskraven i artikel 7,
- inte beakta förbudet mot återvärdepapperisering i artikel 8, eller
- inte uppfylla kraven för STS-värdepapperisering i artikel 18, och

6. en tredje part som har beviljats tillstånd enligt artikel 28.1 i EU-förordningen och som har åsidosatt underrättelseskyldigheten enligt artikel 28.2.

---

1. Denna lag träder i kraft den 1 december 2021.

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

## Förteckning över remissinstanserna beträffande promemorian Regellättnader på värdepappersmarknaden och några frågor om referensvärden

Efter remiss har yttranden inkommit från Energiföretagen Sverige, Finansinspektionen, Fondbolagens förening, Juridiska fakultetsnämnden vid Stockholms universitet, Kommuninvest i Sverige AB, Konsumentverket, Nasdaq Stockholm Aktiebolag, Regelrådet, Svensk Värdepappersmarknad, Svenska Bankföreningen, Sveriges advokatsamfund och Sveriges riksbank.

Därutöver har yttrande inkommit från International Capital Market Association.

Följande remissinstanser har inte svarat eller angett att de avstår från att lämna några synpunkter: Aktiemarknadsbolagens förening, Aktiemarknadsnämnden, Aktiespararna, Almi Invest, Andra AP-fonden, ATS Finans AB, Domstolsverket, Finansbolagens Förening, Fjärde AP-fonden, Föreningen Foder och Spannmål, Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden, Företagarna, Första AP-fonden, Förvaltningsrätten i Stockholm, Handelshögskolan i Stockholm, Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden, Integritetsskyddsmyndigheten, Kammarkollegiet, Kammarrätten i Stockholm, Konkurrentverket, Konsumenternas Bank- och finansbyrå, Nordic Growth Market NGM AB, Näringslivets Regelnämnd, Riksgäldskontoret, Sjunde AP-fonden, Sjätte AP-fonden, Sparbankernas Riksförbund, Statistiska centralbyrån, Svensk Försäkring, Svenska Försäkringsförmedlars Förening, Svenska Pensionsstiftelsers Förening, Svenskt Näringsliv, Sveriges Aktiesparares Riksförbund, Swedish Financial Benchmark Facility (SFBF), Tjänstepensionsförbundet och Tredje AP-fonden.

# Parallelluppställning över genomförandet i svensk rätt av ändringsdirektivet i de delar som avser MiFID II

Artikel i ändringsdirektivet	Artikel i MiFID II	Svenska bestämmelser
1.1 a	2.1 j	2 kap. 5 § första stycket 11 lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV)
1.1 b	2.4	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
1.2 a	4.1.8a	1 kap. 5 § LV
1.2 b	4.1.44a	1 kap. 5 § LV
1.2 c	4.1.59	1 kap. 4 § LV
1.2 d	4.1.62a	1 kap. 5 § LV
1.2 e	4.1.65	1 kap. 4 b § LV
1.3	16a	8 kap. 14 a § och 9 kap. 12 a § LV
1.4 a	24.4 tredje och fjärde styckena	9 kap. 15 a § LV
1.4 b	24.5a	9 kap. 14 a § LV
1.4 c	24.9a	Genomförs i myndighetsföreskrifter, bemyndigande finns i 9 kap. 50 § LV
1.5	25.2 tredje stycket	9 kap. 23 a § första och andra styckena LV
1.6	27.3 andra stycket	Tillämpningen av artikeln i MiFID II skjuts upp och motsvarande svenska bestämmelser (8 kap. 33 § och 13 kap. 9 § LV) tas bort den 28 februari 2022 och införs därefter den 28 februari 2023, se avsnitt 6.5.6.
1.7	27.6 andra stycket	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
1.8	29a.1 29a.2 29a.3	9 kap. 15 § tredje stycket 9 kap. 23 a § tredje stycket och 27 § andra stycket LV 9 kap. 23 a § tredje stycket och 27 § andra stycket LV
1.9	30.1 första stycket	9 kap. 8 § LV
1.10 a	57.1 första stycket 57.1 andra stycket a–c 57.1 andra stycket d 57.1 tredje–sjätte styckena	15 a kap. 1 § första stycket LV 15 a kap. 6 § LV 15 a kap. 5 § LV Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna

Bilaga 8	1.10 b	57.3	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
		57.4	15 a kap. 1 § tredje stycket LV
	1.10 c	57.6 första stycket	15 a kap. 4 § LV
		57.6 andra stycket	23 kap. 5 a § LV
		57.6 tredje stycket	23 kap. 5 § LV
		57.7	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
		57.8 första stycket	15 a kap. 7 § LV
		57.8 andra–fjärde styckena	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
	1.10 d	57.12 första stycket d	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
	1.11 a	58.1 tredje stycket	15 a kap. 15 § LV
	1.11 b	58.2	15 a kap. 13 § LV
	1.12	73.2	10 kap. 2 § LV
	1.13	89.2–89.5	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna
	1.14	90.1a	Artikeln riktar sig inte till medlemsstaterna