

2015-08-17

REMISSPROMEMORIA



FI Dnr 14–13970

Finansinspektionen
Box 7821
SE-103 97 Stockholm
[Brunnsgatan 3]
Tel +46 8 787 80 00
Fax +46 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Förslag till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd med anledning av ändringar i 2004 års öppenhetsdirektiv samt en ny förordning om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler

Sammanfattning

Finansinspektionen föreslår ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd. Bakgrunden till ändringsförslagen är att Europaparlamentet och rådet har beslutat om vissa ändringar i 2004 års öppenhetsdirektiv och antagit en ny förordning om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler. Regeringen har i två lagrådsremisser, Regelbunden finansiell information och offentliggörande av aktieinnehav från den 28 maj 2015 samt Värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument från den 4 juni samma år, föreslagit vilka lagändringar som bör göras med anledning av ändringarna i direktivet och den nya förordningen. Finansinspektionen har valt att behandla förslagen till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd i ett gemensamt regelprojekt eftersom de framför allt rör Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna) och föreslås träda i kraft nära varandra i tiden.

Ändringarna innebär i huvudsak en anpassning till de lagändringar som regeringen har föreslagit i lagrådsremisserna, men även till viss del ett direkt genomförande av ändringar i öppenhetsdirektivet. Ändringarna rör bestämmelserna om finansiell rapportering i form av delårsredogörelser och kvartalsrapporter, hemmedlemsstat, flaggning, offentliggörande av emissionsbeslut samt anmälan om ändring av bolagsordning. Mot bakgrund av att förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och värdepapperscentraler är direkt tillämplig i Sverige föreslås dessutom att värdepapperscentraler ska undantas från marknadsplatsföreskrifternas tillämpningsområde.

Ändringar föreslås också i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse och i Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2005:1) om styrning och kontroll av finansiella företag. Föreskriftsändringarna består av att termen central värdepappersförvarare ersätts med värdepapperscentral.

Ändringen i de allmänna råden innebär att värdepapperscentraler undantas från rådets tillämpningsområde.

Ändringarna med anledning av förordningen om förbättrad värdepappers-
avveckling och om värdepapperscentraler föreslås träda i kraft den 1 januari
2016 och ändringarna med anledning av öppenhetsdirektivet den 1 februari
samma år.

Innehåll

Del 1 – Ändringarna i öppenhetsdirektivet	4
1 Utgångspunkter	4
1.1 Målet med regleringen	4
1.2 Nuvarande och kommande regelverk	5
1.3 Regleringsalternativ	7
1.4 Rättsliga förutsättningar	7
1.5 Ärendets beredning	7
2 Motivering och överväganden	8
2.1 Finansiell rapportering	8
2.2 Offentliggörande av beslut om emissioner	9
2.3 Ändring av bolagsordning m.m.	10
2.4 Hemmedlemsstat	11
2.5 Flaggning	12
2.6 Övriga ändringar	13
2.7 Följdändringar i andra föreskrifter	13
3 Förslagets konsekvenser	14
3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna	14
3.2 Konsekvenser för företagen	15
3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen	18
3.4 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser	18
Del 2 – Förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler	19
4 Utgångspunkter	19
4.1 Målet med regleringen	19
4.2 Nuvarande och kommande regelverk	19
4.3 Regleringsalternativ	20
4.4 Rättsliga förutsättningar	20
4.5 Ärendets beredning	21
5 Motivering och överväganden	21
5.1 Termen central värdepappersförvarare utmönstras	21
5.2 Ägar- och ledningsprövning i värdepapperscentraler	22
5.3 Regler om styrning och kontroll av finansiella företag	22
5.4 12 kap. 9 § marknadsplatsföreskrifterna	23
5.5 Övriga ändringar	23
6 Förslagets konsekvenser	24
6.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna	24
6.2 Konsekvenser för företag	24
6.3 Konsekvenser för Finansinspektionen	25
6.4 Tidpunkt för ikraftträdande	26
Jämförelsetabell över genomförandet av direktiv 2013/50/EU i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser	27

Del 1 – Ändringarna i öppenhetsdirektivet

1 Utgångspunkter

1.1 Målet med regleringen

Europaparlamentet och rådet har antagit ett direktiv med ändringar i öppenhetsdirektivet¹ och prospektdirektivet² (ändringsdirektivet).³ Syftet med ändringsdirektivet är att förtydliga, förstärka och anpassa öppenhetsdirektivet till den utveckling som har skett på finansmarknaderna sedan det direktivet trädde i kraft. Bland annat har det införts åtgärder för att öka små och medelstora företags intresse för att ta upp sina värdepapper till handel på en reglerad marknad, förbättra informationen om ägarstrukturen i emittenter och göra tillämpningen av öppenhetsdirektivet mer effektiv. Ändringsdirektivet ska vara genomfört i nationell rätt senast den 26 november 2015.

Regeringen har i lagrådsremissen Regelbunden finansiell information och offentliggörande av aktieinnehav från den 28 maj 2015 föreslagit vilka lagändringar som ska göras för att genomföra ändringsdirektivet. Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 februari 2016.

Om föreslagna lagändringar kommer till stånd finns ett behov av vissa ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna). De ändringar som Finansinspektionen föreslår syftar till att anpassa föreskrifterna till de nya lagbestämmelserna. Dessutom föreslår Finansinspektionen vissa ändringar som direkt följer av ändringsdirektivet och vissa redaktionella ändringar. Ändringarna är hänförliga till de ändringar som gjorts i öppenhetsdirektivet. Ändringarna i prospektdirektivet medför inte några ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd.

¹ 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.

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG.

³ Europaparlamentets och rådets direktiv 2013/50/EU av den 22 oktober 2013 om ändring av Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad, av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG om de prospekt som skall offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och av kommissionens direktiv 2007/14/EG om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

1.2.1 Nuvarande regelverk

Öppenhetsdirektivet och kommissionens genomförandedirektiv⁴ har genomförts i svensk rätt genom lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV) och lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (LHF). Finansinspektionen har meddelat föreskrifter som kompletterar lagarna.

Finansiell rapportering

Enligt LV är emittenter av aktier skyldiga att offentliggöra kvartalsrapporter eller delårsredogörelser. I lagen anges även att kvartalsrapporter och delårsredogörelser som upprättats enligt en utländsk reglering motsvarar kraven i öppenhetsdirektivet under vissa förutsättningar. I marknadsplatsföreskrifterna finns bestämmelser om att sådana rapporter ska ges in till börsen vid inregistrering av överlåtbara värdepapper. I samma föreskrifter finns dessutom bestämmelser om hur kvartalsrapporter och delårsredogörelser ska offentliggöras och villkoren för när en utländsk kvartalsrapport ska anses motsvara kraven i öppenhetsdirektivet.

Offentliggörande av beslut om emissioner

Utgivare av aktier och obligationer som fattar beslut om emissioner ska enligt marknadsplatsföreskrifterna offentliggöra och informera börsen om beslutet. De ska även offentliggöra meddelanden om hur vinstutdelning ska fördelas och betalas ut. Skyldigheten gäller inte för stat, kommun och offentliga organ som har gett ut överlåtbara värdepapper.

Beslut om emissioner ska offentliggöras genom att hållas tillgängliga på utgivarens webbplats.

Ändring av bolagsordning m.m.

Enligt marknadsplatsföreskrifterna är vissa utgivare av aktier och obligationer som planerar att ändra bolagsordning, stadgar eller liknande skyldiga att överlämna ett förslag till ändringen dels till den börs där de överlåtbara värdepapperna är upptagna till handel, dels till Finansinspektionen. Skyldigheten gäller inte för stat, kommun och offentliga organ som har gett ut överlåtbara värdepapper.

⁴ Kommissionens direktiv 2007/14/EG av den 8 mars 2007 om tillämpningsföreskrifter för vissa bestämmelser i direktiv 2004/109/EG om harmonisering av insynskraven angående upplysningar om emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Hemmedlemsstat

Sverige är hemmedlemsstat för utgivare av överlåtbara värdepapper under vissa omständigheter som regleras i LV. Enligt marknadsplatsföreskrifterna är utgivare av överlåtbara värdepapper som väljer Sverige som hemmedlemsstat skyldiga att offentliggöra detta och lämna information till Finansinspektionen. Vidare ska utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat, enligt marknadsplatsföreskrifterna, offentliggöra bl.a. regelbunden finansiell information på ett visst språk. Utgivare som har valt Sverige som hemmedlemsstat ska offentliggöra informationen på svenska eller engelska.

Flaggning

Enligt LHF är ägare av större värdepappersinnehav under vissa förutsättningar skyldiga att anmäla sitt innehav till Finansinspektionen (flaggning). Enligt marknadsplatsföreskrifterna ska en flaggningsanmälan innehålla uppgifter om den anmälningsskyldige, emittenten, aktieägaren och vissa detaljer om den transaktion som föranlett anmälan.

Ändringsdirektivets bestämmelser

Ändringsdirektivet innehåller bestämmelser som påverkar den nuvarande svenska regleringen om finansiell rapportering, offentliggörande av beslut om emissioner, hemmedlemsstat, flaggning och ändring av bolagsordning m.m. I avsnitt 2 (Motivering och överväganden) beskrivs Finansinspektionens förslag till föreskriftsändringar som följer av ändringsdirektivet och av de lagändringar som regeringen har föreslagit i sin lagrådsremiss.

1.2.2 Kommande regler som inte påverkar detta föreskriftsprojekt

I ändringsdirektivet har Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) fått i uppdrag att, när det gäller flaggning, utarbeta tekniska standarder som ska innehålla

- en metod för att beräkna tröskelvärdet på fem procent för vissa större innehavare av överlåtbara värdepapper,
- en metod för att beräkna antal rösträtter när det gäller finansiella instrument i en aktiekorg eller ett index,
- en metod för att fastställa deltavärde vid beräkning av rösträtter för finansiella instrument som ger möjlighet till kontantavräkning, och
- de fall där undantag från flaggningsskyldighet är tillämpliga på finansiella instrument som innehas av en fysisk eller juridisk person som bl.a. fullgör en kunds order.

Esma har även fått i uppdrag att regelbundet uppdatera en vägledande förteckning över finansiella instrument som omfattas av flaggningsskyldighet. Finansinspektionen bedömer att Esmas tekniska standarder och vägledande

förteckning över finansiella instrument inte medför något behov av föreskriftsändringar.

1.3 Regleringsalternativ

Merparten av de föreskriftsändringar som Finansinspektionen föreslår utgör ett led i genomförandet av ändringsdirektivet och är en förutsättning för att direktivets bestämmelser ska få genomslag i svensk rätt. Finansinspektionen bedömer att det inte finns något godtagbart alternativ till att genomföra ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna. Finansinspektionen föreslår även vissa ändringar som inte utgör ett led i genomförandet av ändringsdirektivet. De ändringarna innebär att några bestämmelser upphävs eftersom Finansinspektionen bedömer att de inte längre behövs.

1.4 Rättsliga förutsättningar

Finansinspektionen har fått bemyndigande att meddela föreskrifter om vissa frågor om offentliggörande av regelbunden finansiell information, offentliggörande av beslut om emissioner, anmälan om ändring av bolagsordning m.m. och om emittenters hemmedlemsstat (6 kap. 1 § 2, 50, 52, 53 och 57 förordningen [2007:572] om värdepappersmarknaden) samt om flaggning (4 § 5 förordningen [2007:375] om handel med finansiella instrument).

1.5 Ärendets beredning

De ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som Finansinspektionen föreslår i denna del av promemorian (del 1) är i huvudsak baserade på de förslag till lagändringar som presenteras i regeringens lagrådsremiss Regelbunden finansiell information och offentliggörande av aktieinnehav. Vissa ändringar utgör dock ett direkt genomförande av ändringar i öppenhetsdirektivet.

Det är inte ovanligt att en lagrådsremiss omarbetas i vissa delar och att den proposition som lämnas till riksdagen avviker från lagrådsremissens förslag. Finansinspektionen kommer därför att noga följa det fortsatta lagstiftningsarbetet och se till att föreskriftsändringarna stämmer överens med kommande lagändringar.

Förslaget till föreskriftsändringar som nu remitteras har arbetats fram efter samråd med en extern referensgrupp bestående av representanter från Nasdaq OMX Stockholm AB, Nordic Growth Market AB, Svenskt Näringsliv, Aktiespararna och Fondbolagens förening. Ett antal möten har hållits med referensgruppen och deltagarna har fått möjlighet att lämna synpunkter på förslaget.

2 Motivering och överväganden

Finansinspektionen redogör nedan för de föreslagna ändringarna och skälen för dem. Finansinspektionen föreslår att flera bestämmelser i 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna ska upphävas. Anledningen till att någon omnumrering av de efterföljande paragraferna inte föreslås är att Finansinspektionen preliminärt bedömer att många av dem kommer att upphävas inom ramen för den svenska anpassningen till EU:s marknadsmissbruksförordning.⁵

2.1 Finansiell rapportering

I dag finns ett lagstadgat krav på att utgivare av aktier, som har Sverige som hemmedlemsstat och vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad, ska offentliggöra en delårsredogörelse alternativt en kvartalsrapport för räkenskapsårets första och tredje kvartal, se 16 kap. 6 och 7 §§ LV.

I marknadsplatsföreskrifterna finns flera bestämmelser som anknyter till kravet på delårsredogörelse eller kvartalsrapport. Enligt 3 kap. 2 § första stycket c i föreskrifterna kan inregistrering av överlåtbara värdepapper vid en börs ske under vissa förutsättningar. En av förutsättningarna är att utgivaren ska kunna uppvisa historiska uppgifter för de tre senaste räkenskapsåren, bl.a. delårsrapporter för tiden efter den senaste årsredovisningen. I 10 kap. 11 § andra stycket i samma föreskrifter, finns bestämmelser om i vilket format t.ex. delårsredogörelser och kvartalsrapporter kan lämnas till medier för offentliggörande. Slutligen finns i 11 kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna en bestämmelse om när kraven i en utländsk reglering avseende kvartalsrapporter ska anses motsvara kraven i öppenhetsdirektivet.

Regeringen har i sin lagrådsremiss föreslagit att det inte längre ska ställas något krav på offentliggörande av delårsredogörelse eller kvartalsrapport. Finansinspektionen har övervägt vilka ändringar som en lagändring i enlighet med regeringens förslag bör föranleda i marknadsplatsföreskrifterna.

Även om kravet på att offentliggöra delårsredogörelser eller kvartalsrapporter ska tas bort enligt regeringens lagförslag kan vissa utgivare välja att upprätta sådana rapporter. Eftersom rapporterna innehåller historiska räkenskapsuppgifter i ett bolag bör dessa enligt Finansinspektionens bedömning i så fall visas upp vid inregistrering av överlåtbara värdepapper vid en börs. Finansinspektionen föreslår därför att det i 3 kap. 2 § första stycket c marknadsplatsföreskrifterna anges att om en delårsredogörelse eller kvartalsrapport har upprättats ska den visas upp för att en inregistrering av värdepapperen ska få ske.

⁵ 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.

Regeringens förslag medför vidare att delårsredogörelser och kvartalsrapporter inte längre omfattas av bestämmelsen i 10 kap. 11 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna om i vilket format rapporter kan lämnas till medier för offentliggörande. Hänvisningen till 16 kap. 7 § LV om kvartalsrapporter bör dessutom tas bort eftersom lagbestämmelsen enligt regeringens förslag ska upphävas.

Regeringen har i sin lagrådsremiss föreslagit att emittenter som är verksamma inom utvinningsindustrin eller inom avverkning av primärskog ska offentliggöra en rapport om betalningar till myndigheter. Bakgrunden till den bestämmelsen är att det i öppenhetsdirektivet har införts ett sådant krav genom ändringsdirektivet. Rapporten ska offentliggöras på samma sätt som annan regelbunden finansiell information. Finansinspektionen bedömer att bestämmelsen i marknadsplatsföreskrifterna, om i vilket format information kan lämnas till medier för offentliggörande, bör omfatta även sådana rapporter. Någon ändring i föreskrifterna aktualiseras inte med anledning av detta utan nuvarande hänvisning i 10 kap. 11 § marknadsplatsföreskrifterna till 16 kap. 6 § LV kommer att omfatta även dessa rapporter.

Slutligen föreslår Finansinspektionen att bestämmelsen i 11 kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna om villkoren för när kvartalsrapporter enligt utländsk reglering anses motsvara kraven i öppenhetsdirektivet upphävs. Anledningen är att kravet på offentliggörande av delårsredogörelser för emittenter som inte har säte i en stat inom EES tidigare fanns i artikel 16 i kommissionens genomförandedirektiv. Den bestämmelsen har upphävts genom ändringsdirektivet. Bestämmelsen var genomförd i svensk rätt genom 11 kap. 4 § marknadsplatsföreskrifterna. Regeringen har i sin lagrådsremiss även föreslagit ändringar i LV som innebär att kravet på offentliggörande av kvartalsrapporter och delårsredogörelser tas bort för emittenter av aktier som inte har säte i en stat inom EES, men som har Sverige som hemmedlemsstat.

2.2 Offentliggörande av beslut om emissioner

I dag finns ett krav i 15 kap. 8 § första stycket 2 LV på att en emittent av överlåtbara värdepapper, som efter ansökan från emittenten tagits upp till handel på en reglerad marknad, omedelbart ska offentliggöra alla låneemissioner. Undantag gäller för bl.a. stater, kommuner och landsting.

I sin lagrådsremiss föreslår regeringen att kravet på offentliggörande av låneemissioner ska tas bort.

I 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna finns en bestämmelse som rör offentliggörandet och informationen till börserna när emittenten har fattat beslut om bl.a. låneemissioner. Finansinspektionen bedömer att låneemissioner inte längre bör omfattas av de krav som uppställs i marknadsplatsföreskrifterna när lagkravet på offentliggörande av sådana emissioner inte längre gäller.

10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna är emellertid inte begränsad till att

gälla låneemissioner utan omfattar även emissioner av aktier. När det gäller sådana emissioner är Finansinspektionens bedömning att inte heller dessa framdeles bör omfattas av kraven i bestämmelsen. Syftet med öppenhetsdirektivet är att harmonisera kraven på information som rör emittenter vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad. Det finns inget krav i öppenhetsdirektivet eller i någon annan EU-rättsakt på att offentliggöra beslut om emissioner av aktier eller att informera börserna om beslutet. Finansinspektionen bedömer att det inte heller finns ett behov av att trots detta upprätthålla kraven i marknadsplatsföreskrifterna. Det kan nämnas att det i dag finns motsvarande krav i börsernas regelverk som alltså kvarstår så länge regelverken inte ändras. Finansinspektionen föreslår således att bestämmelsen i 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna ska upphävas i dess helhet. Därmed bör även rubriken närmast före bestämmelsen tas bort.

I 10 kap. 10 § andra stycket marknadsplatsföreskrifterna finns en bestämmelse som anknyter till 10 kap. 5 § och som handlar om sättet att offentliggöra den aktuella informationen om låneemissioner och andra emissioner. Eftersom Finansinspektionen föreslår att 10 kap. 5 § marknadsplatsföreskrifterna ska upphävas bör följaktligen även denna bestämmelse upphävas.

2.3 Ändring av bolagsordning m.m.

I 10 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna finns ett krav på att vissa utgivare som planerar att ändra bolagsordning, stadgar eller liknande ska överlämna ett förslag till ändringen dels till den börs där värdepapperen är upptagna till handel, dels till Finansinspektionen. Bestämmelsen genomför artikel 19.1 andra stycket i öppenhetsdirektivet, men kravet utmönstras nu ur direktivet. Regeringen har i sin lagrådsremiss gjort bedömningen att det inte heller i nationell rätt bör uppställas något sådant krav eftersom kravet utgör en onödig administrativ börda för bl.a. utgivarna. Regeringen har även angett att Finansinspektionens bemyndigande att meddela föreskrifter i frågan kvarstår och att det ankommer på Finansinspektionen att ta ställning till om kravet bör tas bort.

Enligt aktiebolagslagen (2005:551) (ABL) ska en kallelse till bolagsstämma bl.a. bestå av det huvudsakliga innehållet i förslag till ändringar av bolagsordningen. Vidare ska ett bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad hålla kallelsen tillgänglig på sin webbplats. Dessutom ska en kallelse till bolagsstämma offentliggöras genom pressmeddelande enligt börsernas regelverk. Det nuvarande kravet i marknadsplatsföreskrifterna på att förslag till förändringar av bolagsordningen m.m. ska överlämnas till Finansinspektionen, innebär inte att myndigheten ska godkänna eller på annat sätt förhandsgranska utkastet. Regeringen har i lagrådsremissen gjort bedömningen att de bolagsrättsliga bestämmelserna på detta område är tillräckliga för att säkerställa att information om ändringar av bolagsordningen finns tillgänglig för behöriga myndigheter, börser, aktieägare och andra intressenter. Finansinspektionen är av samma uppfattning och föreslår att bestämmelsen i 10 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna upphävs.

Eftersom Finansinspektionen föreslår att 10 kap. 6 § marknadsplatsföreskrifterna ska upphävas, liksom 10 kap. 5 § (se avsnitt 2.2), föreslås att även 10 kap. 7 § upphävs eftersom den bestämmelsen innehåller undantag från kraven i 10 kap. 5 och 6 §§.

2.4 Hemmedlemsstat

Bestämmelser om när Sverige ska anses vara hemmedlemsstat för en utgivare av överlåtbara värdepapper finns i dag i 1 kap. 7–9 §§ LV. Eftersom bestämmelserna om hemmedlemsstat i öppenhetsdirektivet har ändrats och kompletterats genom ändringsdirektivet, har regeringen i sin lagrådsremiss föreslagit vissa ändringar, som i sin tur föranleder ändringar i Finansinspektionens föreskrifter.

I lagrådsremissen föreslås en ny paragraf, 1 kap. 9 a § LV, med anledning av de ändringar i öppenhetsdirektivet som innebär att det inte längre ska vara möjligt för en emittent att undvika tillsyn genom att avstå från att välja hemmedlemsstat. Paragrafen innebär att Sverige blir hemmedlemsstat för vissa emittenter vars överlåtbara värdepapper har tagits upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, men som inte inom viss tid har valt hemmedlemsstat. Av ändringsdirektivet framgår att avsikten med bestämmelsen är att skapa ett incitament för emittenter att välja hemmedlemsstat.⁶

I 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna finns bl.a. bestämmelser om informationsplikten för utgivare av överlåtbara värdepapper som har Sverige som hemmedlemsstat, enligt 1 kap. 7–9 §§ LV, och vars värdepapper är upptagna till handel eller inregistrerade på en reglerad marknad. De utgivare som får Sverige som hemmedlemsstat, enligt 1 kap. 9 a § LV, bör omfattas av samma informationsplikt. Finansinspektionen föreslår därför att även dessa ska tillämpa bestämmelserna i 10 kap. marknadsplatsföreskrifterna.

Informationsplikten gäller enligt 10 kap. 1 § första stycket marknadsplatsföreskrifterna även för en utgivare som har ansökt om upptagande till handel eller inregistrering av överlåtbara värdepapper, dock med undantag för 5 och 6 §§ samma kapitel. Eftersom Finansinspektionen föreslår att båda dessa bestämmelser ska upphävas (se avsnitten 2.2 och 2.3) behövs inte längre något sådant undantag. Finansinspektionen föreslår därför att undantaget i 10 kap. 1 § första stycket marknadsplatsföreskrifterna tas bort.

Vidare har regeringen i sin lagrådsremiss föreslagit att 1 kap. 8 § första stycket LV ändras. Enligt förslaget ska det direkt av bestämmelsen framgå att en utgivare av överlåtbara värdepapper som inte har säte i en stat inom EES, under vissa förutsättningar, kan välja Sverige som hemmedlemsstat. En sådan utgivare bör enligt Finansinspektionen offentliggöra information enligt 17 kap. LV på svenska eller engelska. Finansinspektionen föreslår i enlighet med detta att det i 10 kap. 13 § andra stycket e marknadsplatsföreskrifterna anges att en

⁶ Se skäl 20 till ändringsdirektivet.

utgivare som har valt Sverige som hemmedlemsstat, enligt 1 kap. 8 § första stycket, ska offentliggöra bl.a. regelbunden finansiell information på svenska eller engelska.

Slutligen föreslår Finansinspektionen att bestämmelsen i 10 kap. 1 a § marknadsplatsföreskrifterna om att offentliggöra och informera Finansinspektionen om valet av hemmedlemsstat upphävs. Bestämmelsen genomför artikel 2 i kommissionens genomförandedirektiv som utgår genom ändringsdirektivet. I stället har en motsvarande bestämmelse införts i öppenhetsdirektivet som anger att emittenter ska offentliggöra valet av hemmedlemsstat och meddela det till behöriga myndigheter. Valet ska enligt ändringsdirektivet offentliggöras på det språk och på samma sätt som gäller för offentliggörande av bl.a. regelbunden finansiell information. Regeringen har i sin lagrådsremiss föreslagit att bestämmelsen genomförs i 1 kap. 9 b § LV och att en hänvisning till bestämmelsen införs i 17 kap. LV som anger emittenters informationsskyldighet. Språkbestämmelsen i 10 kap. 13 § marknadsplatsföreskrifterna omfattar all information som utgivare som har Sverige som hemmedlemsstat är skyldiga att offentliggöra enligt 17 kap. LV, dvs. även valet av hemmedlemsstat. 10 kap. 1 a § marknadsplatsföreskrifterna har därmed blivit överflödig.

2.5 Flagging

En innehavare av aktier och vissa andra finansiella instrument som avser bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad är enligt 4 kap. LHF skyldig att inom viss tid anmäla ändringar i sitt innehav till bolaget och Finansinspektionen, om ändringen innebär att innehavet uppnår eller passerar vissa gränsvärden (s.k. flagging). Vad flaggningsanmälan ska innehålla framgår av 12 kap. 10 och 11 §§ marknadsplatsföreskrifterna. Finansinspektionen offentliggör uppgifterna i anmälan.

I öppenhetsdirektivet finns flera bestämmelser om flagging. Dessa har genomförts i svensk rätt i 4 kap. LHF. Genom ändringsdirektivet har två bestämmelser införts i öppenhetsdirektivet som har betydelse för marknadsplatsföreskrifterna om vad en flaggningsanmälan ska innehålla. Regeringen har i sin lagrådsremiss föreslagit att de ändringar i öppenhetsdirektivet som gäller innehållet i flaggningsanmälan ska genomföras i svensk rätt genom föreskrifter av Finansinspektionen. Nedan redogörs för dessa ändringar i öppenhetsdirektivet och Finansinspektionens överväganden.

Fler finansiella instrument omfattas av flaggningskyldighet

Enligt 4 kap. LHF omfattar flaggningskyldigheten aktier, depåbevis och andra finansiella instrument som ger rätt för innehavaren att förvärva aktier som redan har getts ut av ett bolag, vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad.

Ändringsdirektivet innebär att flaggningskyldigheten även ska omfatta andra finansiella instrument med liknande ekonomisk effekt som att ha rätt att förvärva aktier, oavsett om det finansiella instrumentet ger rätt till fysisk avveckling eller inte (artikel 13.1 första stycket b öppenhetsdirektivet). Regeringen har i sin lagrådsremiss föreslagit att bestämmelsen ska genomföras genom en ny punkt 3 i 4 kap. 2 § första stycket LHF. Finansinspektionen bedömer att 12 kap. 11 § marknadsplatsföreskrifterna om flaggningsanmälan innehåll bör omfatta även dessa finansiella instrument.

Av ändringsdirektivet följer vidare att en anmälan som avser såväl sådana finansiella instrument som anges i nuvarande 4 kap. 2 § första stycket 2 LHF som finansiella instrument som regeringen föreslår ska omfattas av den nya tredje punkten ska innehålla en uppdelning av de finansiella instrumenten enligt respektive punkt. I ändringsdirektivet anges även att skillnad ska göras mellan finansiella instrumentet som ger rätt till fysisk avveckling och finansiella instrument som ger rätt till kontantavräkning. Finansinspektionen föreslår att bestämmelsen (artikel 13.1 andra stycket öppenhetsdirektivet) genomförs genom införandet av ett nytt stycke i 12 kap. 11 § marknadsplatsföreskrifterna.

Rösträtter som har lagts samman vid beräkning av anmälningsskyldighetens uppkomst

En annan bestämmelse i ändringsdirektivet som medför ett nytt krav på innehållet i en flaggningsanmälan återfinns i punkten 1 andra stycket i den nya artikel 13a i öppenhetsdirektivet. När en anmälningsskyldig har lagt samman direkta och indirekta innehav av aktier med direkta och indirekta innehav av andra finansiella instrument vid beräkningen av om anmälningsskyldighet uppkommit ska enligt den nya bestämmelsen anmälan innehålla en uppdelning av antal rösträtter som är knutna till aktier och rösträtter som är knutna till de finansiella instrument som ger rätt för innehavaren att förvärva aktier som redan har getts ut eller som har liknande ekonomisk effekt som att ha rätt att förvärva aktier. I dag finns endast en skyldighet att anmäla den sammanlagda andelen rösträtter efter transaktionen som har föranlett anmälan.

Finansinspektionen föreslår att den nya bestämmelsen genomförs i en ny paragraf 12 kap. 11 a § i marknadsplatsföreskrifterna.

2.6 Övriga ändringar

Finansinspektionen föreslår även redaktionella ändringar i vissa av de bestämmelser som berörs ovan. De redaktionella ändringarna innebär inte någon ändring i sak.

2.7 Följdändringar i andra föreskrifter

Föreskriftsändringarna har inte bedömts medföra något behov av följdändringar i andra föreskrifter eller allmänna råd.

3 Förslagets konsekvenser

3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

3.1.1 Konsekvenser för samhället

Öppenhetsdirektivet syftar till att bidra till effektiva, öppna och integrerade värdepappersmarknader inom EU. En väl fungerande inre marknad främjar tillväxt och skapande av arbetstillfällen. Tillgång till information om emittenter är en förutsättning för välgrundade investeringsbeslut och bidrar bl.a. till en välfungerande prisbildning på marknaden.⁷

Syftet med att genomföra ändringar i öppenhetsdirektivet har bl.a. varit att förenkla kraven och göra värdepappersmarknaden mer attraktiv för små och medelstora företag samt att öka genomlysningen av ägarförhållandena i företag på värdepappersmarknaden.⁸ Finansinspektionens förslag till föreskriftsändringar syftar framförallt till att införa dessa förbättringar för aktörerna på den svenska värdepappersmarknaden. Tydligare och effektivare regler bidrar till att investerare fattar välgrundade investeringsbeslut, vilket gynnar samhällsekonomin i stort.

3.1.2 Konsekvenser för konsumenterna

Finansiell rapportering

Det borttagna kravet på att offentliggöra delårsrapporter är en ändring till följd av regeringens lagförslag och ändringarna i öppenhetsdirektivet där kraven regleras. Detsamma gäller förslaget att rapporter om betalning till myndigheter ska omfattas av bestämmelsen om det format i vilket information ska lämnas till medier för offentliggörande. Finansinspektionen bedömer därför att förslaget till ändringar av marknadsplatsföreskrifterna inte får några konsekvenser för investerare utöver de som följer av föreslagna lagändringar i lagrådsremissen.

Ändring av bolagsordningen m.m.

Som tidigare nämnts ska förslag till ändringar i bolagsordningen, enligt ABL, bifogas kallelsen till bolagsstämma. Bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad ska, enligt börsernas regelverk, offentliggöra kallelsen till bolagsstämma i ett pressmeddelande. På detta sätt bedöms investerares intresse av information om kommande ändringar i bolagsordningen tillgodoses även efter föreskriftsändringarna. Bolagsordningen finns också tillgänglig hos Bolagsverket. Därför bedöms den slopade bestämmelsen inte få några konsekvenser för investerare.

⁷ Se skäl 1 till öppenhetsdirektivet.

⁸ Se skäl 2 till ändringsdirektivet.

Flaggning

Vissa investerare som använder den information som följer av en flaggningsanmälan bedöms få svårare att tillgodogöra sig informationen eftersom flaggningsregelverket kommer att bli mer komplext. Detta är en konsekvens av regeringens förslag till lagändringar. Information som investerarna använder sig av i en flaggningsanmälan regleras i marknadsplatsföreskrifterna.

Övriga föreskriftsändringar

Övriga ändringar i marknadsplatsföreskrifterna bedöms inte få några konsekvenser för konsumenterna.

3.2 Konsekvenser för företagen

3.2.1 Berörda företag

Bestämmelserna om offentliggörande av regelbunden finansiell information berör ca 300 företag som har Sverige som hemmedlemsstat och vars värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad. Av dessa berörs ca 15⁹ företag, som är verksamma inom utvinningsindustrin eller avverkning av primärskog, av kravet på att offentliggöra rapporter om betalning till myndigheter.

Bestämmelsen om språk berör upp till 300 emittenter som har eller väljer Sverige som hemmedlemsstat.

Bestämmelserna om offentliggörande av beslut om emissioner och anmälan om ändring av bolagsordningen m.m. berör ca 300 emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat. Bestämmelserna berör även två börser.

Bestämmelsen om anmälan om val av hemmedlemsstat berör de emittenter som kommer att välja Sverige som hemmedlemsstat (enligt 1 kap. 8 § LV). Det är i nuläget oklart hur många företag det kommer att röra sig om.

Bestämmelserna om innehållet i en flaggningsanmälan berör juridiska personer som har ett större, anmälningspliktigt värdepappersinnehav.

3.2.2 Kostnader för företagen

Finansiell rapportering

Som tidigare nämnts har regeringen i sin lagrådsremiss föreslagit ändringar i LV som innebär att kravet på offentliggörande av kvartalsrapporter och delårsredogörelser tas bort för emittenter av aktier som har Sverige som hemmedlemsstat. Vidare har regeringen föreslagit att företag som är

⁹ Antalet utgör en osäker uppskattning av regeringen i dess lagrådsremiss.

verksamma inom utvinningsindustrin eller avverkning av primärskog ska offentliggöra rapporter om betalning till myndigheter. Bestämmelserna om kvartalsrapporter och delårsredogörelser som upphävs eller ändras i marknadsplatsföreskrifterna följer av regeringens lagförslag. Detsamma gäller rapporter om betalning till myndigheter som omfattas av bestämmelsen i marknadsplatsföreskrifterna om det format på vilket information ska lämnas till medier för offentliggörande. Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna är alltså ändringar till följd av de föreslagna lagändringarna och bedöms därför inte få några konsekvenser i sig.

Offentliggörande av beslut om emissioner

Förslaget till föreskriftsändringar innebär att kravet på att offentliggöra beslut om emissioner tas bort vid låneemission och emissioner av aktier. Förslaget är delvis en ändring till följd av regeringens lagförslag. Motsvarande krav på utgivare av aktier finns i börsernas regelverk. Föreskriftsändringarna bedöms därför inte få några nämnvärda konsekvenser för de berörda företagen.

Inte heller förslaget att upphäva undantaget från bestämmelsen som omfattar stat, kommun och offentliga organ som gett ut överlåtbara värdepapper, samt utgivare som har ansökt om upptagande till handel eller inregistrering, bedöms få några konsekvenser för de berörda.

Ändring av bolagsordning m.m.

Förslaget till föreskriftsändring innebär att kravet på offentliggörande av ändringar i bolagsordningen tas bort. Det bedöms innebära en lättnad för de emittenter som har Sverige som hemmedlemsstat och som omfattas av kravet på anmälan samt en administrativ lättnad för börserna som tagit emot anmälan.

Förslaget att upphäva undantaget från bestämmelsen som omfattar stat, kommun och offentliga organ som gett ut överlåtbara värdepapper (10 kap. 7 § marknadsplatsföreskrifterna), samt utgivare som har ansökt om upptagande av sina överlåtbara värdepapper till handel eller inregistrering (10 kap. 1 § marknadsplatsföreskrifterna), får inga konsekvenser för de berörda.

Hemmedlemsstat

Regeringen har i sin lagrådsremiss föreslagit att en ny bestämmelse införs, 1 kap. 9 a § LV, som innebär att Sverige blir hemmedlemsstat för emittenter som har överlåtbara värdepapper som har tagits upp till handel på en reglerad marknad i Sverige, men som under viss tid inte valt någon hemmedlemsstat. Skälet till den nya bestämmelsen, som följer av ändringsdirektivet, är att vissa emittenter tidigare har kunnat undgå tillsyn genom att undvika att välja hemmedlemsstat. I Sverige finns dock redan en skyldighet att välja hemmedlemsstat innan emittentens överlåtbara värdepapper tas upp till handel på en reglerad marknad (13 kap. 4 § LV). Enligt nuvarande lagstiftning får vissa emittenter automatiskt Sverige som hemmedlemsstat (1 kap. 7 § LV). Övriga

emittenter får välja Sverige som hemmedlemsstat (1 kap. 8 och 9 §§ LV). Den nya bestämmelsen i LV som innebär att Sverige blir hemmedlemsstat för emittenter som inte gör något val innebär därför inte, enligt Finansinspektionens bedömning, att fler emittenter kommer att få Sverige som hemmedlemsstat. Mot bakgrund av detta bedömer Finansinspektionen att förslaget att införa en hänvisning till 1 kap. 9 a § LV i marknadsplatsföreskrifternas bestämmelser om utgivares informationsskyldighet i praktiken inte får några konsekvenser för de berörda företagen.

Regeringen har även föreslagit att det av 1 kap. 8 § första stycket LV ska framgå när emittenter kan välja Sverige som hemmedlemsstat. Den föreskriftsändring som föreslås med anledning av detta innebär att fler utgivare av överlåtbara värdepapper kommer att tillåtas offentliggöra bl.a. regelbunden finansiell information på svenska eller engelska (10 kap. 13 § andra stycket e marknadsplatsföreskrifterna). Enligt gällande rätt måste de utgivare som berörs av ändringen offentliggöra informationen på något av följande sätt:

- endast på svenska (10 kap. 13 § andra stycket a), eller
- dels på svenska, dels på antingen engelska eller på ett språk som godtas av de behöriga myndigheterna i de stater där utgivarens överlåtbara värdepapper är upptagna till handel på en reglerad marknad (10 kap. 13 § andra stycket b).

Finansinspektionen bedömer således att förslaget innebär en lättnad för vissa utgivare.

Det bör noteras att de emittenter som inte har valt någon hemmedlemsstat, och därför fått Sverige som hemmedlemsstat enligt 1 kap. 9 a § LV, kan omfattas av strängare språkbestämmelser beroende på emittentens säte och var dess överlåtbara värdepapper har tagits upp till handel.

Förslaget att bestämmelsen om offentliggörande av hemmedlemsstat ska upphävas i föreskrifterna eftersom detta framdeles i stället regleras i lag kan innebära att vissa emittenter kommer att behöva offentliggöra valet även till den medlemsstat där de har sitt säte och till andra värdmedlemsstater. Det är en konsekvens av förslagna lagändringar och inte av att kravet i marknadsplatsföreskrifterna tas bort.

Flaggning

Förslagen till föreskriftsändringar på detta område gäller ändringar av och tillägg till de uppgifter som ska ingå i anmälan om större värdepappersinnehav. Föreskriftsändringarna följer av att regeringen i sin lagrådsremiss har föreslagit att flaggningsregelverket i LHF ändras bl.a. genom att fler finansiella instrument omfattas av flaggningsplikt och genom att bestämmelserna om beräkningen av antal rösträtter för vissa typer av finansiella instrument kompliceras. Samtidigt har regeringen i lagrådsremissen föreslagit att tidsfristen för flaggning ska förlängas med tre handelsdagar. Regeringen anger att det är svårt att uppskatta de ekonomiska konsekvenserna av det nya flaggningsregelverket eftersom dessa beror på vilka system som finns att tillgå

och hur stora anpassningar som behövs. Enligt Finansinspektionens bedömning innebär föreskriftsändringarna om innehållet i flaggningsanmälan att flaggningsanmälan blir mer detaljerad och komplex för vissa investerare, vilket bedöms medföra en marginell administrativ kostnad.

3.2.3 Konsekvenser för små företag

Finansinspektionen bedömer att de föreslagna föreskriftsändringarna påverkar små företag på samma sätt som större företag.

3.2.4 Konsekvenser för konkurrensen och marknaden

Finansinspektionens förslag till föreskriftsändringar innebär att det svenska regelverket harmoniseras med övriga medlemsstaters. Ett harmoniserat regelverk är positivt för konkurrensen på den svenska värdepappersmarknaden.

3.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Förslaget att kravet på att anmäla ändring av bolagsordning tas bort innebär en administrativ lättnad för Finansinspektionen.

Det finns behov av vissa initiala informationsinsatser från Finansinspektionen om de ändringar som genomförs i svensk rätt till följd av ändringsdirektivet.

3.4 Ikraftträdande- och övergångsbestämmelser

Ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna föreslås träda i kraft den 1 februari 2016 då de lagändringar som genomför ändringsdirektivet föreslås träda i kraft. Några övriga omständigheter behöver inte beaktas när det gäller tidpunkten för ikraftträdande. De övergångsbestämmelser som föreslås gäller de ändringar i marknadsplatsföreskrifterna som tas upp i del 2 av denna remisspromemoria.

Del 2 – Förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler

4 Utgångspunkter

4.1 Målet med regleringen

Den 17 september 2014 trädde Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 i kraft. Förordningen innehåller harmoniserade krav på värdepapperscentraler och regler som syftar till förbättrad säkerhet, ökad effektivitet och rättvisa konkurrensförhållanden i samband med gränsöverskridande värdepappersavveckling. Förordningen blir direkt tillämplig i Sverige när relevanta delegerade akter och tekniska standarder, som Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten, Esma, utarbetat förslag till, har antagits av kommissionen och därefter trätt i kraft.

I lagrådsremissen Värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument föreslår regeringen vilka lagstiftningsåtgärder som ska vidtas med anledning av förordningen. Det är framförallt i lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument (kontoföringslagen) som ändringar föreslås. Bl.a. föreslår regeringen att termen central värdepappersförvarare ska ersättas med termen värdepapperscentral och att kontoföringslagen ska byta namn till lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Vidare föreslås nya bestämmelser om behörig myndighet, tillsynsbefogenheter, sanktioner mot juridiska och fysiska personer samt att bestämmelserna i 2 kap. kontoföringslagen om auktorisation av centrala värdepappersförvarare ska upphävas. Lagändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2016.

Förordningen innebär att vissa frågor som i dag regleras i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd, i stället ska regleras i förordningen och att föreskrifterna och råden därför behöver ändras. Ändringarna föreslås ske i marknadsplatsföreskrifterna, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse och i Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2005:1) om styrning och kontroll av finansiella företag. De föreslagna ändringarna syftar till att anpassa reglerna till förordningen och de nya lagbestämmelserna.

4.2 Nuvarande och kommande regelverk

Regleringen av centrala värdepappersförvarares verksamhet har tidigare varit en nationell angelägenhet och bestämmelser om sådan verksamhet finns främst i kontoföringslagen. I den lagen finns bl.a. bestämmelser om auktorisation och om ägar- och ledningsprövning. Finansinspektionen har i marknadsplats-

föreskrifterna meddelat närmare bestämmelser om när en ansökan eller en anmälan om ägar- eller ledningsprövning, som även omfattar s.k. ägarledningsprövning, ska göras till Finansinspektionen samt vilka uppgifter som sökanden ska lämna inför denna prövning.

Finansinspektionen har också meddelat allmänna råd om styrning och kontroll av finansiella företag som gäller för bl.a. centrala värdepappersförvarare.

Hur lång avvecklingsperioden för värdepapper får vara har hittills varit föremål för självreglering. I flaggningsreglerna i 4 kap. LHF finns ett undantag från skyldigheten som större aktieägare har att anmäla (flagga) när köp eller försäljning av aktier eller andra finansiella instrument i börsbolag leder till att ägandet uppnår eller passerar – uppåt eller nedåt – vissa fastlagda gränsvärden. Undantaget gäller situationer när aktier förvärvas endast i syfte att användas för clearing och avveckling av transaktioner och innehavet endast varar under den normala korta avvecklingsperioden. Vad som anses vara kort tid anges i marknadsplatsföreskrifterna till högst tre handelsdagar från transaktionsdagen. Dessa bestämmelser anknyter till avvecklingsperioden för aktier.

Det pågår inget lagstiftningsarbete i övrigt på nationell eller europeisk nivå som direkt påverkar regleringsbehovet för värdepapperscentraler. Dock bör nämnas att Esma har utarbetat förslag till tekniska standarder om den information som sökanden ska lämna den behöriga myndigheten samt om hur formulär, mallar och ansökningsprocessen ska utformas. Esma överlämnade dessa förslag samt förslag till övriga tekniska standarder till kommissionen den 18 juni 2015. Dessa bedöms preliminärt inte föranleda några ändringar i Finansinspektionens föreskrifter.

4.3 Regleringsalternativ

De ändringar av föreskrifter och allmänna råd som Finansinspektionen föreslår innebär en anpassning till förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler samt till de lagändringar som regeringen föreslår till följd av förordningen. Finansinspektionen bedömer att det inte finns något godtagbart alternativ till att göra de föreslagna anpassningarna av föreskrifterna och råden eftersom förordningen är direkt tillämplig i Sverige.

4.4 Rättsliga förutsättningar

De ändringar som föreslås i marknadsplatsföreskrifterna omfattas av befintliga bemyndiganden i 1 § 7 förordningen (1999:146) om kontoföring av finansiella instrument, 4 § 8 förordningen om handel med finansiella instrument och 6 kap. 1 § 7 förordningen om värdepappersmarknaden.

Vad gäller de föreslagna ändringarna i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse omfattas dessa av befintligt bemyndigande i 6 kap. 1 § 7 förordningen om värdepappersmarknaden.

Finansinspektionen får lämna allmänna råd utan särskilt bemyndigande.

4.5 Ärendets beredning

De ändringar i föreskrifter och allmänna råd som Finansinspektionen föreslår är till viss del baserade på de förslag till lagändringar som presenteras i lagrådsremissen Värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument.

Det är inte ovanligt att en lagrådsremiss omarbetas i vissa delar och att den proposition som lämnas till riksdagen avviker från lagrådsremissens förslag. Finansinspektionen kommer därför att noga följa det fortsatta lagstiftningsarbetet och se till att ändringarna i föreskrifter och allmänna råd stämmer överens med kommande lagändringar.

Euroclear Sweden AB (Euroclear) har under arbetet med förslagen till ändringar i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd samt remisspromemorian fått tillfälle att, som extern referens, lämna synpunkter på dem till Finansinspektionen.

5 Motivering och överväganden

Finansinspektionen redogör nedan för de föreslagna ändringarna samt skälen för dem.

5.1 Termen central värdepappersförvarare utmönstras

I marknadsplatsföreskrifterna förekommer termen central värdepappersförvarare i flera bestämmelser. Termen används också i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse. Enligt kontoföringslagen är en central värdepappersförvarare ett företag som har auktorisation enligt 2 kap. samma lag att kontoföra finansiella instrument i avstämningsregister.

I lagrådsremissen föreslår regeringen att termen central värdepappersförvarare i kontoföringslagen och i annan lagstiftning ersätts med termen värdepapperscentral som används i förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler. Någon definition av termen värdepapperscentral bedöms inte behövas i svensk lag.

Finansinspektionen föreslår följaktligen att termen central värdepappersförvarare ersätts med termen värdepapperscentral i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse. Detta byte av termer innebär ingen ändring i sak. Det som enligt nuvarande regelverk gäller för centrala värdepappersförvarare ska enligt förslaget fortsättningsvis gälla för värdepapperscentraler. Som framgår nedan i avsnitt 5.2 föreslår Finansinspektionen att dessa företag inte längre ska omfattas av marknadsplatsföreskrifterna, och någon ändring blir därmed inte aktuell i detta avseende.

5.2 Ägar- och ledningsprövning i värdepapperscentraler

I 2 kap. marknadsplatsföreskrifterna finns i dag bestämmelser om när en ansökan eller anmälan om ägar- eller ledningsprövning, som även omfattar s.k. ägarledningsprövning, ska göras och vilka uppgifter som ska lämnas in till Finansinspektionen i samband med detta. När det gäller värdepapperscentraler regleras dessa frågor uttömmande i förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler (artikel 27). Finansinspektionen föreslår därför att värdepapperscentraler och deras ägare ska undantas från tillämpningen av reglerna om ägar- och ledningsprövning i marknadsplatsföreskrifterna. Eftersom några andra bestämmelser i marknadsplatsföreskrifterna inte aktualiseras för dessa företag innebär Finansinspektionens förslag att företagen helt undantas från föreskrifternas tillämpningsområde.

5.3 Regler om styrning och kontroll av finansiella företag

Centrala värdepappersförvarare omfattas i dag av Finansinspektionens allmänna råd om styrning och kontroll av finansiella företag. Frågor om intern styrning och kontroll av värdepapperscentraler regleras även i förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler. Det kan dessutom förutses att ytterligare regler på området kommer att antas av kommissionen i form av genomförandeakter (kommissionens förordningar).

Genom förordningen införs ett antal rörelseregler som tar sikte på värdepapperscentralens interna organisation och administration (artiklarna 26–29). Dessa kommer sannolikt att kompletteras med utförliga regler om bl.a. bolagsstyrning, oberoende granskningsfunktioner, hantering av intressekonflikter samt regler om styrelsens och ledningens ansvar. Förordningen innehåller därtill särskilda rörelseregler som kallas stabilitetskrav och som bl.a. tar sikte på de juridiska, allmänna och operativa risker som värdepapperscentralernas verksamhet är utsatt för (artiklarna 42–47). Det finns även en särskild regel som begränsar möjligheterna till utkontraktering av tjänster och verksamheter till tredje part (artikel 30).

Finansinspektionen bedömer att förordningen i allt väsentligt behandlar samma saker som de allmänna råden och föreslår därför att de senare inte längre ska omfatta centrala värdepappersförvarare.

Finansinspektionen har i ett annat pågående regelprojekt föreslagit ändringar i Finansinspektionens allmänna råd om styrning och kontroll av finansiella företag. Det regelprojektet behandlar vilka ändringar som behöver göras i Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd med anledning av genomförandet av Solvens 2 (FI Dnr 10-9537) och föreslår ändringar i de aktuella allmänna råden med ett ikraftträdande den 1 januari 2016, dvs. samma ikraftträdandedatum som den nu föreslagna ändringen beträffande centrala

värdepappersförvarare. Mot bakgrund av att samtliga föreslagna ändringar i råden har samma ikraftträdandedatum är avsikten att behandla ändringarna i en och samma ändringsförfattning, sannolikt genom att det andra regelprojektet ser till att de centrala värdepappersförvararna inte längre omfattas av de allmänna råden.

5.4 12 kap. 9 § marknadsplatsföreskrifterna

Avveckling av transaktioner med värdepapper består av ett överföringsuppdrag som gäller värdepapperen och ett parallellt överföringsuppdrag som gäller betalningen för värdepapperen. Efter ett avslut på värdepappersmarknaden för aktier eller räntebärande instrument överförs dessa överföringsuppdrag till ett avvecklingssystem. Överföringen sköts av deltagarna i avvecklingssystemet, som utgörs av mellanhänder mellan avvecklingssystemet och slutanvändarna. Deltagarna ansvarar för att avveckling sker på avsedd dag. Den tid som förflyter från transaktionen till dess avveckling sker, genom överföring av likvid, kallas avvecklingscykel.

Inom vilken tid som avveckling ska ske har hittills omfattats av självreglering i Sverige. Under en lång tid har avvecklingscykeln varit tre bankdagar från transaktionen (T+3). I oktober 2014 infördes emellertid en avvecklingscykel på T+2 i Sverige och i övriga Norden för den handel som sker på bl.a. reglerade marknader. Genom förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler harmoniseras avvecklingscykeln inom Europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) till T+2 (artikel 5.2).

I 4 kap. LHF finns flaggningsregler som innebär att större aktieägare är skyldiga att anmäla (flagga) när köp eller försäljning av aktier eller andra finansiella instrument i börsbolag leder till att ägandet uppgår eller passerar – uppåt eller nedåt – vissa fastlagda gränsvärden. Aktier som förvärvas bara för att användas för clearing och avveckling av transaktioner, och som i detta syfte innehas under en kort tid, är undantagna från den generella anmälningsplikten. Finansinspektionen har i 12 kap. 9 § marknadsplatsföreskrifterna föreskrivit att innehavstiden får uppgå till högst tre handelsdagar från transaktionsdatum för att lagens krav på kort innehavstid ska vara uppfyllt.

När avvecklingscykeln harmoniseras till T+2 genom förordningen om förbättrad värdepappersavveckling och om värdepapperscentraler föreslår Finansinspektionen att bestämmelsen i marknadsplatsföreskrifterna justeras på motsvarande sätt. Anledningen till det är att den korta innehavstid som är en av förutsättningarna för att undantaget från flaggningskyldighet ska gälla, bör överensstämma med den justerade avvecklingscykeln för värdepappersaffärer i Sverige.

5.5 Övriga ändringar

Finansinspektionen föreslår även språkliga och redaktionella ändringar i marknadsplatsföreskrifterna och i Finansinspektionens föreskrifter om värde-

pappersrörelse samt rättelse av en hänvisning i 1 a kap. 21 § marknadsplatsföreskrifterna till Finansinspektionens allmänna råd (FFFS 2013:11) om rapportering av händelser om väsentlig betydelse. Någon ändring i sak är inte avsedd.

I lagrådsremissen Värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument föreslår regeringen ett bemyndigande för Finansinspektionen att meddela föreskrifter om handläggningen av ärenden om auktorisation av värdepapperscentraler. Mot bakgrund av att auktorisationsförfarandet regleras utförligt i förordningen samt i kommande kommissionsförordningar, bedömer Finansinspektionen att det i dagsläget inte finns något behov att använda detta bemyndigande.

6 Förslagets konsekvenser

Syftet med att anpassa föreskrifterna och allmänna råden enligt förslaget är huvudsakligen att undvika överlappningar och dubbelregleringar i förhållande till förordningen. Eftersom ändringarna i föreskrifterna följer av förordningen samt föreslagna ändringar i lagen om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument, får ändringarna relativt begränsade konsekvenser.

6.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

Föreslagna föreskriftsändringar förväntas inte få några konsekvenser för samhället eller för konsumenterna.

6.2 Konsekvenser för företag

Föreskriftsändringar om ägar- och ledningsprövning

Föreskriftsändringarna berör kvalificerade ägare och ledningspersoner i värdepapperscentraler. I dagsläget är det enbart Euroclear och dess ägare som berörs av regleringen i Sverige eftersom det enbart är Euroclear som har tillstånd som central värdepappersförvarare enligt kontoföringslagen. Kraven i förordningen och föreslagna tekniska standarder innebär att det på vissa områden kommer att krävas in något mer, och i vissa fall annan, information än enligt nu gällande regler.

Bestämmelsen i förordningen om ledningsprövning ställer något utförligare krav vid lämplighetsbedömningen av ledningspersoner än de som ställs i dag. Det finns exempelvis inga tidsgränser för vilka ingripanden, rättsliga, administrativa eller andra, som beaktas och som en ledamot eller verkställande direktör varit föremål för. Nytt är också att Finansinspektionen framöver även kommer att kräva in dokumentation som visar att värdepapperscentralen har en jämställdhetspolicy och ett åtgärdsprogram för att öka jämställdheten. Det innebär en viss ökning av det administrativa arbetet för värdepapperscentralen, om liknade dokumentation inte redan är upprättad. Kravet att värdepappers-

centralens aktieägare ska vara lämpliga att säkerställa en sund och ansvarsfull ledning av värdepapperscentralen stämmer i stort överens med kraven i marknadsplatsföreskrifterna.

Sammantaget bedöms förfarandet enligt förordningen innebära en något ökad tidsåtgång och en ökad kostnad för den sökande värdepapperscentralen i fråga om upprättandet av en eventuell jämställdhetspolicy, jämfört med en prövning enligt nu gällande regler. Det ska dock framhållas att konsekvenserna inte uppstår till följd av de föreslagna föreskriftsändringarna, utan är ett resultat av förordningen.

Ändring av regler om styrning och kontroll av finansiella företag

För värdepapperscentraler innebär förslaget att de inte längre kommer att omfattas av de allmänna råden. Inga ändringar i sak föreslås, varför ändringsförslaget i sig inte får några konsekvenser för värdepapperscentraler. En konsekvens av förordningens tillämplighet är dock att möjligheterna att låta en tredje part utföra tjänster eller verksamheter för en värdepapperscentralens räkning kan komma att begränsas då förordningen ställer utförligare krav på värdepapperscentraler vid sådana åtgärder än de allmänna råden gör.

Ändring av den korta innehavstiden för värdepapper

Konsekvenserna av föreslagen ändring av den korta innehavstiden för värdepapper i marknadsplatsföreskrifterna bedöms vara relativt små. De aktörer som kan utnyttja undantaget från flaggningsskyldighet är främst värdepappersinstitut (ca 220 stycken) som kan behöva låna eller förvärva aktier eller andra finansiella instrument för att täcka t.ex. leveransbrister. Även innehav som uppstår av misstag, t.ex. för att en motpart är sen med en leveransinstruktion, omfattas. En möjlig konsekvens av förordningens tillämplighet är att fler förändringar i aktieinnehav kommer att anmälas till Finansinspektionen då undantaget från flaggningsskyldighet begränsas något.

Följdändringar

Övriga ändringar är följdändringar som inte bedöms få några konsekvenser för företag.

6.3 Konsekvenser för Finansinspektionen

Föreskriftsändringar om ägar- och ledningsprövning

Föreskriftsändringarna bedöms inte få några konsekvenser för Finansinspektionen. Förordningens tillämplighet får dock den följden att Finansinspektionens möjligheter att ingripa direkt mot en ägare till en värdepapperscentral, i vars ledning det kan finnas olämpliga personer, tas bort.

Detta är en brist i jämförelse med nu gällande regler.¹⁰ Finansinspektionen har framfört synpunkter på detta i sitt remissvar över Ds 2015:2 Värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument.

Det bedöms inte finnas behov av några informationsinsatser från Finansinspektionens sida med anledning av de föreslagna ändringarna.

Ändring av regler om styrning och kontroll av finansiella företag

Föreslagen ändring bedöms inte få några konsekvenser för Finansinspektionen.

Ändring av den korta innehavstiden för värdepapper

Ändringen bedöms inte få några större konsekvenser för Finansinspektionen. En möjlig effekt av att undantaget snävas av är att Finansinspektionen kan komma att handlägga något fler flaggningsanmälningar än i dag. Detta bör dock inte påverka arbetsbelastningen i någon större grad eller inverka på verksamheten i övrigt.

Följdändringar

Föreslagna ändringar bedöms inte få några konsekvenser för Finansinspektionen.

6.4 Tidpunkt för ikraftträdande

Ändringarna föreslås träda i kraft den 1 januari 2016 då förordningen beräknas börja tillämpas. Äldre föreskrifter och allmänna råd ska dock fortsättningsvis gälla för centrala värdepappersförvarare som under en övergångsperiod tillämpar kontoföringslagen i dess lydelse före den 1 januari 2016. Eftersom ändringarna i de allmänna råden om styrning och kontroll av finansiella företag även föreslås i ett annat regelprojekt och har samma ikraftträdandedatum är avsikten att behandla ändringarna i en och samma ändringsförfattning, se avsnitt 5.3. Några övriga omständigheter behöver inte beaktas när det gäller tidpunkten för ikraftträdande.

Att termen central värdepappersförvarare ersätts med termen värdepapperscentral i Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersrörelse innebär ingen ändring i sak, se avsnitt 5.1. Det som enligt nuvarande regelverk gäller för centrala värdepappersförvarare ska således fortsättningsvis gälla för värdepapperscentraler.

¹⁰ Jfr 2 kap. 8 § marknadsplatsföreskrifterna och 24 kap. 6 § LV.

**Jämförelsetabell över genomförandet av direktiv 2013/50/EU i
Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om
verksamhet på marknadsplatser**

Direktiv 2013/50/EU (ändringsdirektivet)	Ändringar i	FFFS 2007:17 (marknadsplats- föreskrifterna)
	Direktiv 2004/109/EG (öppenhetsdirektivet)	
Artikel 1.1.a ii (i)	Artikel 2.1.i första stycket i	10 kap. 13 §
Artikel 1.1.a ii (iv), 1.11 och 1.12	Artikel 2.1.i tredje–femte styckena, 16.3 och 19.1 andra stycket	10 kap. 1 §
Artikel 1.11	Artikel 16.3 utgår	10 kap. 5 § och 10 kap. 10 § andra stycket utgår
Artikel 1.12	Artikel 19.1 andra stycket utgår	10 kap. 6 § utgår
Artikel 1.11 och 1.12	Artikel 16.3 och 19.1 andra stycket utgår	10 kap. 7 § utgår
Artikel 1.5	Artikel 6	3 kap. 2 § första stycket c) och 10 kap. 11 §
Artikel 1.9.a	Artikel 13.1 första stycket b och 13.1 andra stycket	12 kap. 11 §
Artikel 1.10	Artikel 13 a.1 andra stycket	12 kap. 11 a §
	Direktiv 2007/14/EC (genomförandedirektiv)	
Artikel 3.3	Artikel 16 utgår	11 kap. 4 § utgår
Artikel 3.1	Artikel 2 utgår	10 kap. 1 a § utgår