



FI Dnr 15-7070

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

Förslag till nya föreskrifter om fastställande av positionslimiter med anledning av Mifid 2

Sammanfattning

Finansinspektionen föreslår nya föreskrifter som fastställer positionslimiter i råvaruderivat. Föreskriftsförslaget har upprättats eftersom Europaparlamentet och rådet har antagit ett direktiv om marknader för finansiella instrument¹ (Mifid 2 eller direktivet) och en förordning om marknader för finansiella instrument² (Mifir).

Mifid 2 och Mifir ersätter det nuvarande direktivet om marknader för finansiella instrument³. I Mifid 2 finns regler om att behöriga myndigheter ska fastställa positionslimiter för storleken på den nettoposition som en fysisk eller juridisk person får inneha i råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige och för OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. Riksdagen antog den 21 juni 2017 regeringens förslag till lagändringar med anledning av Mifid 2 och Mifir i prop. 2016/17:162⁴. Reglerna om positionslimiter införs i ett nytt kapitel, 15 a, i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Lagändringarna träder i kraft den 3 januari 2018.

Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma) har genom Mifid 2 fått bemyndigande att lämna förslag till tekniska standarder som innehåller detaljerade regler om de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa positionslimiter. Esmas förslag har antagits av den Europeiska kommissionen genom en delegerad förordning⁵, som är direkt tillämplig i Sverige.

¹ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU.

² Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

³ 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.

⁴ Regeringens proposition 2016/17:162 Nya regler om marknader för finansiella instrument (MiFID II och MiFIR).

⁵ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591 av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat.

De nya föreskrifterna föreslås träda i kraft den 3 januari 2018.

Innehåll

1	Utgångspunkter	4
1.1	Målet med regleringen	4
1.2	Nuvarande och kommande regelverk	5
1.3	Regleringsalternativ	6
1.4	Rättsliga förutsättningar	6
1.5	Ärendets beredning	6
1.6	Finansinspektionens fortsatta arbete med positionslimiter	7
2	Motivering och överväganden	8
2.1	Beskrivning av Esmas beräkningsmetoder	8
2.2	Nya föreskrifter om positionslimiter	9
2.3	Fastställande av nya positionslimiter vid förändringar	9
2.4	Fastställande av lägre positionslimiter	9
2.5	Gemensam positionslimit inom EES	9
2.6	Anmälan till Esma	10
3	Förslagets konsekvenser	10
3.1	Konsekvenser för samhället och konsumenterna	10
3.2	Konsekvenser för företagen	11
3.3	Konsekvenser för FI	12
3.4	Ikraftträdande och informationsinsatser	12

1 Utgångspunkter

1.1 Målet med regleringen

Europaparlamentet och rådet har antagit ett direktiv om marknader för finansiella instrument⁶ (Mifid 2 eller direktivet) samt en förordning om marknader för finansiella instrument⁷ (Mifir eller förordningen). Direktivet och förordningen syftar till att justera de befintliga reglerna i direktivet om marknader för finansiella instrument⁸ (Mifid 1) för att åtgärda de brister i marknadernas transparens och sätt att fungera som identifierades under finanskrisen åren 2007 och 2008. De nya reglerna syftar även till att ytterligare harmonisera marknaderna för finansiella instrument inom EU, stärka skyddet för investerare och säkerställa att tillsynsmyndigheterna får tillräckliga befogenheter.

Regler om positionslimiter i råvaruderivat och hantering av sådana positioner har kommit till efter en överenskommelse inom G20. Råvaruderivat definieras i artikel 4.1.50 i Mifid 2. Definitionen hänvisar till artikel 2.1.30 i Mifir, som i sin tur hänvisar tillbaka till Mifid 2 med vissa tillägg. Det är fråga om dels värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva en råvara eller ett basvärde (som anges i avsnitt C 10 i bilaga I till Mifid 2), dels instrument enligt punkterna 6, 7 och 10 i avsnitt C i bilaga I till Mifid 2. Det som avses kan vara så skilda saker som t.ex. mineraler, fossila bränslen, el och andra råvaror. Syftet med införande av limiter för positioner i råvaruderivat är att komma tillrätta med alltför stora svängningar i råvarupriserna, förhindra marknadsmissbruk, främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden samt främja integriteten på marknaden. Limiterna ska t.ex. förebygga positioner som snedvrider marknaden och säkerställa konvergens mellan derivatpriserna under leveransmånaden och spotpriserna för den underliggande råvaran, utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran.

Riksdagen antog den 21 juni 2017 de lagförslag som presenterades i propositionen 2016/17:162 Nya regler om marknader för finansiella instrument (Mifid II och Mifir). Reglerna om positionslimiter i råvaruderivat i Mifid 2 genomförs i svensk rätt genom bestämmelser i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). Lagändringarna träder i kraft den 3 januari 2018.

⁶ 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.

⁷ 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.

⁸ 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.

Genom lagändringarna får Finansinspektionen bemyndigande att besluta om positionslimiter i föreskrifter. En positionslimit ska fastställas för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige samt för OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa.

De föreskrifter som Finansinspektionen föreslår innebär att positionslimiter fastställs i enlighet med artikel 57 i Mifid 2. Limiterna ska fastställas genom att tillämpa kommissionens delegerade förordning avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat⁹ (den delegerade förordningen). De tekniska standarderna innehåller detaljerade regler om de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa positionslimiter. Direktivet kräver att positionslimiter ska fastställas. Målet med föreskrifterna sammanfaller alltså med direktivets syften.

1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Reglerna i Mifid 2 om positionslimiter i råvaruderivat saknar motsvarighet i Mifid 1. Några motsvarande regler finns inte heller i gällande svensk rätt. Det finns alltså inga föreskrifter som motsvarar dem som nu föreslås.

I artikel 57 i Mifid 2 finns bestämmelser om fastställande av positionslimiter i råvaruderivatkontrakt som handlas på en handelsplats och i OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. OTC är en förkortning av engelskans *over the counter* och innebär handel med finansiella instrument som sker utanför reglerade marknader och handelsplattformar. Till OTC räknas även den handel som sker via systematiska internhandlare. Enligt artikel 57 ska den behöriga myndigheten för varje råvaruderivatkontrakt fastställa och tillämpa limiter – i form av kvantitativa tröskelvärden – för hur stora positioner i råvaruderivat som en enskild person eller ett enskilt företag får ha. Esmas har med stöd av ett bemyndigande¹⁰ i Mifid 2 utarbetat förslag till tekniska standarder för tillsyn för att fastställa de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa när de fastställer positionslimiter. Dessa förslag antogs den 1 december 2016 av kommissionen genom den delegerade förordningen, som är direkt tillämplig i svensk rätt.

För de företag som säkrar sina priser (hedging) genom att använda råvaruderivat finns en undantagsbestämmelse. Undantaget innebär att positionslimiterna inte ska vara tillämpliga på positioner som innehas för en icke-finansiell enhets räkning och som på ett objektivt mätbart sätt minskar risker som står i direkt samband med affärsverksamheten hos denna icke-finansiella enhet. Med stöd av bestämmelsen, som genomförts i 15 a kap. 6 § LV, kommer de företag som omfattas att kunna ansöka om att Finansinspektionen ska medge undantag från tillämpningen av positionslimiter.

⁹ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591 av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat (RTS 21).

¹⁰ Artikel 57.3.

I den delegerade förordningen finns, utöver regler om de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa positionslimiter, detaljerade regler kring förfarandet för ansökan om undantag och hur den behöriga myndigheten ska godkänna sådana ansökningar.

1.3 Regleringsalternativ

Av Mifid 2 följer att medlemsstaterna ska införa de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att följa direktivet och för att anpassa nationella regler. De nya reglerna ska tillämpas från och med den 3 januari 2018.

Genom de beslutade lagändringarna får regeringen, eller Finansinspektionen efter regeringens bemyndigande, meddela föreskrifter som fastställer positionslimiter enligt de beräkningsmetoder som har fastställts i den delegerade förordningen. Finansinspektionen har fått bemyndigande av regeringen att meddela dessa föreskrifter genom 6 kap. 1 § 44 förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden.

Sverige är skyldigt att genomföra Mifid 2. Detta innebär att Finansinspektionen måste meddela föreskrifter som fastställer positionslimiter. Något alternativ till att införa de föreslagna föreskrifterna finns alltså inte.

1.4 Rättsliga förutsättningar

Av nya 15 a kap. 1 § LV framgår att Finansinspektionen får meddela föreskrifter som fastställer en positionslimit för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige. Positionslimiterna ska enligt samma bestämmelse fastställas enligt de beräkningsmetoder som bestämts av Esma och avse alla positioner som innehas av en fysisk eller juridisk person, eller på en juridisk persons vägnar på aggregerad gruppnivå.

Med stöd av bemyndigandet kan Finansinspektionen meddela de föreskrifter som krävs för att fastställa positionslimiterna i enlighet med direktivet.

1.5 Ärendets beredning

Finansinspektionen har hanterat arbetet med att fastställa positionslimiter som ett delprojekt i ett större föreskriftsprojekt som i huvudsak omfattar ändringar i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser (marknadsplatsföreskrifterna), till följd av genomförandet av Mifid 2 och Mifir. Delprojektet för positionsföreskrifterna har samma ikraftträdandedatum som ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna, men en egen tidsplan. Finansinspektionen har även beslutat om nya

värdepappersföreskrifter¹¹, parallellt med ändringarna i marknadsplatsföreskrifterna och föreskrifterna om positionslimiter.

I arbetet med att ta fram de nya reglerna har Finansinspektionen samrått med en extern referensgrupp bestående av representanter för Svensk Kraftmäklings AB, Nasdaq Stockholm AB, Nordic Growth Market NGM AB, Aktietorget AB, Svenska fondhandlareföreningen och Fondbolagens förening.

1.6 Finansinspektionens fortsatta arbete med positionslimiter

Det är inte helt klart hur många instrument som kommer att omfattas av Finansinspektionens ansvar för att fastställa positionslimiter, men de kan bli många och det kan också hända att instrument tillkommer och försvinner ofta. Dessutom kan limiter komma att behöva ändras. Oavsett om det blir fråga om många instrument eller inte kommer limiterna att behöva bestämmas snabbt för att syftet med reglerna ska uppnås. Riskerna finns därför att processen för att fastställa positionslimiter blir besvärlig om varje tillkommande, ändrad eller borttagen limit kräver en ny konsekvensutredning och remiss.

Enligt 4 § förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning ska en myndighet, innan den beslutar om föreskrifter, så tidigt som möjligt utreda föreskrifternas konsekvenser och ge bland annat statliga myndigheter och näringslivet tillfälle att yttra sig. Av 5 § samma förordning framgår dock att om en myndighet bedömer att det saknas skäl att göra en konsekvensutredning, får myndigheten besluta om föreskrifter utan att vidta de åtgärder som sägs i 4 §. Det framgår också att en sådan bedömning ska dokumenteras.

I avsnitt 2 nedan redogör Finansinspektionen för de principer som kommer att tillämpas vid myndighetens arbete med att fastställa positionslimiter. Av konsekvensutredningen i avsnitt 3 framgår att Finansinspektionen bedömer att införandet av positionslimiter får konsekvenser för vissa företag. Däremot anser inte Finansinspektionen, utifrån de förhållanden som råder i dag, att varje enskild limit kommer att få några konsekvenser av betydelse för vare sig företag, konsumenter eller samhället i stort.

När det gäller det fortsatta arbetet med att fastställa positionslimiter är Finansinspektionens preliminära bedömning att det saknas skäl att göra en ny konsekvensutredning och skicka ut förslaget på remiss varje gång en limit justeras, tillkommer eller tas bort. Finansinspektionen förutser därför att undantaget i 5 § förordningen om konsekvensutredning vid regelgivning vanligtvis kommer att kunna tillämpas vid sådana ändringar och att en ny konsekvensutredning krävs först om förhållandena förändras så att förutsättningarna för att fastställa limiter ändras.

¹¹ Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:2) om värdepappersrörelse.

Finansinspektionens ställningstaganden i fråga om eventuell tillämpning av undantaget kommer att dokumenteras.

2 Motivering och överväganden

2.1 Beskrivning av Esmas beräkningsmetoder

Den delegerade förordningen innehåller de beräkningsmetoder som de behöriga myndigheterna ska tillämpa för att fastställa spotmånadens positionslimiter och andra månaders positionslimiter för råvaruderivat. Andra månaders positionslimiter tillämpas på alla förfalldatum förutom under spotmånaden.

Beräkningsmetoderna syftar till att förhindra regelarbitrage och främja enhetlighet, samtidigt som behöriga myndigheter ska få tillräcklig flexibilitet för att kunna ta hänsyn till variationer mellan olika råvaruderivat och marknaderna i de underliggande råvarorna. Ett annat syfte är att tillåta behöriga myndigheter att sätta gränser på en tillräckligt låg nivå för att förhindra personer som innehar positioner i råvaruderivat att missbruka eller snedvrیدا marknaden. Målsättningen är att stödja ordnade prissättnings- och avvecklingsarrangemang samt utveckling av nya råvaruderivat. Målet är också att göra det möjligt för råvaruderivat att fortsatt stödja kommersiella aktiviteter i den underliggande råvarumarknaden.

De behöriga myndigheterna ska fastställa referensvärden för positionslimiter för spotmånaden och andra månader genom att beräkna 25 procent av det levererbara utbudet för spotmånadskontrakt och 25 procent av mängden öppna kontrakt för andra månaders kontrakt. Referensvärdet ska specificeras i poster som ska motsvara de handelsenheter som används av den handelsplats där råvaruderivatet handlas och som motsvarar en standardiserad kvantitet av den underliggande råvaran. För värdepappersderivat görs ingen skillnad mellan spotmånad och andra månader.

Positionslimiterna kan justeras uppåt eller nedåt med hänsyn till de faktorer som anges i artikel 57.4 i Mifid 2 samt i artikel 16–20 den delegerade förordningen. Justeringsfaktorerna utgörs av kontraktens löptid, levererbart utbud av den underliggande råvaran, mängden öppna kontrakt, antalet marknadsaktörer samt egenskaperna hos den underliggande råvarumarknaden. Den behöriga myndigheten får även möjlighet att ytterligare anpassa positionslimiterna med hänsyn till volatiliteten på de berörda marknaderna. Eftersom justeringar av referensvärdet enbart ska göras så länge objektiva egenskaper på marknaden kräver detta, är tillfälliga justeringar av positionslimiterna möjliga.

Positionslimiterna ska inte vara ett hinder för utvecklingen av nya råvaruderivat. De ska inte heller hindra mindre likvida delar av marknaderna för råvaruderivat från att fungera tillfredsställande. Den delegerade förordningen innehåller därför särskilda regler för råvaruderivat med en total

volym på högst 10 000 poster och för värdepappersderivat med en total volym på högst 10 miljoner emitterade värdepapper. För dessa derivat tillämpas fasta limiter på 2 500 poster för råvaruderivat och 2,5 miljoner värdepapper för värdepappersderivat.

2.2 Nya föreskrifter om positionslimiter

Finansinspektionen föreslår nya föreskrifter om positionslimiter. De positionslimiter för råvaruderivat som Finansinspektioner ska fastställa enligt 15 a kap. 1 § LV föreslås tas in i en bilaga till föreskrifterna. Av bilagan kommer det att framgå vilka råvaruderivat det rör sig om, ISIN¹², samt limiterna för spotmånadskontrakt och andra månaders kontrakt. I förslaget till bilaga anges inga positionslimiter. Finansinspektionen avser att besluta om den nya föreskriften i december 2017. De positionslimiter som då är aktuella tas då in i bilagan. Om positionslimiterna ändras eller om nya positionslimiter tillkommer ändras bilagan.

2.3 Fastställande av nya positionslimiter vid förändringar

Finansinspektionen ska se över och fastställa nya positionslimiter vid betydande förändringar av underliggande levererbara tillgångar, vid förändringar av antalet öppna kontrakt eller vid andra betydande förändringar på marknaden. Detta framgår av 15 a kap. 2 § LV.

2.4 Fastställande av lägre positionslimiter

Finansinspektionen får i undantagsfall besluta om lägre positionslimiter än sådana som är fastställda enligt Esmas beräkningsmetoder. Detta under förutsättning att begränsningarna är objektivt motiverade och proportionella med hänsyn till likviditeten på den specifika marknaden och att den marknaden fungerar väl. Lägre positionslimiter ska offentliggöras på Finansinspektionens webbplats och gälla under högst sex månader från dagen för offentliggörandet. Finansinspektionen får därefter besluta att förlänga giltighetstiden med högst sex månader åt gången. Detta framgår av 15 a kap. 3 § LV.

2.5 Gemensam positionslimit inom EES

Av 15 a kap. 4 § andra stycket LV framgår att när ett råvaruderivat handlas både på en handelsplats i Sverige och i betydande volymer på en eller flera handelsplatser i andra EES-länder inom EES – och den största andelen av handeln sker på en handelsplats i Sverige – ska Finansinspektionen besluta om en gemensam positionslimit enligt 2 §. Innan Finansinspektionen fattar beslut ska myndigheten, enligt 4 § tredje stycket, samråda med de behöriga myndigheterna för den eller de handelsplatser i de andra EES-länderna som avses i andra stycket.

¹² International Securities Identification Number är en unik identitetskod för värdepapper.

2.6 Anmälan till Esma

Finansinspektionen ska, enligt 15 a kap. 9 § LV, lämna detaljerade uppgifter till Esma om de positionslimiter som har fastställts enligt Esmas beräkningsmetoder. Esma i sin tur ska inom två månader från det att anmälan mottagits, lämna ett yttrande till Finansinspektionen om i vilken mån positionslimiten är förenlig med beräkningsmetoderna. Esma ska publicera yttrandet på sin webbplats. Finansinspektionen ska sedan justera positionslimiterna i enlighet med Esmas yttrande eller motivera för Esma varför ändringen anses onödig. Om en behörig myndighet inför limiter som strider mot Esmas yttrande ska den omedelbart offentliggöra ett meddelande på sin webbplats med en utförlig förklaring till detta. Detta förfarande framgår av artikel 57.5 i Mifid 2.

3 Förslagets konsekvenser

De föreslagna föreskrifterna om positionslimiter för råvaruderivat kommer att påverka de aktörer, såväl juridiska som fysiska personer, som handlar med de aktuella instrumenten. Syftet med och bakgrunden till förslaget har beskrivits i de tidigare avsnitten. I avsnitt 1.1 ovan framgår att föreskrifterna om positionslimiter syftar till att komma tillrätta med alltför stora svängningar i råvarupriserna, förhindra marknadsmissbruk, främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden samt främja integriteten på marknaden. I avsnitt 1.3 ovan konstateras att Finansinspektionen inte har några alternativ till att införa de föreslagna föreskrifterna. Avsnitt 1.4 innehåller en redogörelse för det bemyndigande som förslaget grundar sig på.

Som framgår i avsnitt 1 är positionslimiterna en del av Mifid 2. Sverige kan inte avstå från att införa denna reglering. Då de nya föreskrifterna är en direkt följd av dels nya lagregler som har beslutats till följd av EU-direktiv, dels av en EU-förordning, överensstämmer de föreslagna föreskrifterna med de skyldigheter som följer av att Sverige är medlem i EU.

Finansinspektionen redogör nedan för de konsekvenser som de föreslagna föreskrifterna bedöms få för samhället och konsumenterna, för företagen och för Finansinspektionen. Konsekvenserna av regelverket om positionslimiter och hantering av positioner för råvaruderivat som helhet redovisas av regeringen i propositionen.

3.1 Konsekvenser för samhället och konsumenterna

När det gäller konsumentskyddet är det svårt att se några tydliga konsekvenser av förslaget. De föreslagna föreskrifterna riktar sig till alla som innehar råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige eller OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. Införandet av positionslimiter innebär att aktörerna måste iakttä de tröskelvärden som fastställs i föreskrifterna för den nettoposition som en person får inneha. Finansinspektionen har i dagsläget inte något fullständigt underlag för att bedöma hur stora positioner olika personer

innehar i råvaruderivat. Det underlag som finns tyder dock inte på att konsumenter vanligen innehåller stora positioner i råvaruderivat. Finansinspektionens bedömer därför att konsekvenserna för konsumenterna blir försumbara.

När det gäller samhället i stort förväntas införandet av positionslimiter bidra till att förhindra marknadsmissbruk samt främja ordnad prissättning och avveckling på råvarumarknaden. Detta kommer förhoppningsvis att främja marknadernas funktion och stärka den finansiella stabiliteten. Samtidigt finns en viss risk att regelverket för positionslimiter som helhet leder till minskad likviditet på grund av de ökade kostnader som de nya kraven innebär. Några mer konkreta konsekvenser för samhället kan Finansinspektionen inte förutse.

3.2 Konsekvenser för företagen

Införandet av regelverket för positionslimiter och för övervakningen och rapporteringen av positioner kommer att medföra nya krav på företag som utför omfattande handel eller investeringstjänster med råvaruderivat. Det innebär också nya krav på vissa av dessa företags kunder samt på handelsplatser som erbjuder handel med råvaruderivat. Själva positionslimiterna i sig väntas däremot beröra färre företag och få mer begränsade konsekvenser. I detta avsnitt redogör Finansinspektionen för vilka företag det rör sig om och vilka konsekvenser som väntas.

3.2.1 Berörda företag

Begränsningarna av hur stora positioner som är tillåtna omfattar alla företag som kan äga råvaruderivat, men får bara konsekvenser för de aktörer som handlar med råvaruderivat på ett sådant sätt att de innehåller eller kan komma att innehålla positioner av betydande storlek. Dessa företag kan delas in i två kategorier, dels icke-finansiella företag som använder råvaruderivat för prissäkring, dels övriga företag.

För icke-finansiella företag som använder råvaruderivat för att säkra priser i företagets affärsverksamhet, finns en undantagsbestämmelse i 15 a kap. 6 § LV. Bestämmelsen, som beskrivs i avsnitt 1.2, innebär att dessa företag kan undantas från skyldigheten att tillämpa positionslimiter. Sådana undantag beslutas av Finansinspektionen efter ansökan från företaget i fråga. Den administrativa börda som det innebär för företagen att ansöka om undantaget bedöms bli begränsad. Det är bara de företag som riskerar att överträda någon positionslimit som behöver ansöka om undantag.

Undantaget kan däremot inte tillämpas av finansiella företag såsom banker, värdepappersinstitut, fondförvaltare och andra företag med tillstånd för finansiell verksamhet. Det kan inte heller tillämpas av icke-finansiella företag som handlar med råvaruderivat i något annat syfte än att säkra priser i affärsverksamheten. Dessa företag får därmed aldrig överskrida tröskelvärdena för hur stora positioner som är tillåtna. Det innebär att de företag av detta slag

som innehar positioner i råvaruderivat måste hålla sig informerade om positionslimiterna. Det begränsade underlag som Finansinspektionen har tillgång till tyder dock på att det är ovanligt att företag innehar positioner av sådan storlek att positionslimiterna i praktiken kommer att innebära några begränsningar.

Alla föreskrifter som Finansinspektionen beslutar om publiceras på Finansinspektionens webbplats. Som nämns i avsnitt 2.2 föreslås att de positionslimiter som Finansinspektionen beslutar om ska framgå av en bilaga till de nya föreskrifterna om positionslimiter. Den administrativa börda som det kan innebära för företagen att hålla sig informerade om limiterna bedöms därför bli begränsad.

3.2.2 Kostnader för företagen

För de företag som måste rätta sig efter positionslimiterna väntas de föreslagna föreskrifterna inte leda till några ökade kostnader, utöver de begränsade administrativa kostnader som företagen behöver lägga ned för att hålla sig informerade om tröskelvärdena. För de företag som ansöker om undantag från att tillämpa positionslimiter uppstår en kostnad i form av en avgift som ska betalas till Finansinspektionen för att ansöka om undantag. Denna kostnad är en engångskostnad på 22 000 kronor.

3.2.3 Konsekvenser för små företag

I den mån mindre företag påverkas av föreskrifterna för positionslimiter kan kostnaderna bli något mer kännbara, eftersom de kan antas bli större i relation till dessa företags omsättning än vad som är fallet för större företag. Finansinspektionen bedömer dock att det är ännu ovanligare med stora positioner i råvaruderivat bland små företag än bland stora och att konsekvenserna för små företag totalt sett därför kommer att bli försumbara.

3.2.4 Påverkan på konkurrensen

Eftersom de föreslagna föreskrifterna gäller alla företag som kan äga råvaruderivat, bedömer Finansinspektionen att företagets konkurrensförhållanden inte kommer att påverkas. Finansinspektionen bedömer inte heller att de administrativa kostnader som beskrivs ovan kommer att hindra nya företag från att etablera sig på marknaden.

3.3 Konsekvenser för FI

De nya reglerna kommer sannolikt att innebära en ökad resursåtgång och arbetsbelastning för Finansinspektionen för att hantera den nya skyldigheten att fastställa positionslimiter.

Som ansvarig myndighet för att fastställa positionslimiter ska Finansinspektionen dels fastställa positionslimiter för de råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige, dels se över och fastställa nya positionslimiter vid betydande förändringar. Det kommer att innebära arbete med att bevaka och analysera en rad olika relevanta faktorer samt göra de nya beräkningar som krävs för eventuella beslut om att fastställa nya eller förändrade positionslimiter. Det är svårt att uppskatta hur stor arbetsbelastningen kommer att bli. Finansinspektionen bedömer dock inte att myndigheten behöver mer resurser med anledning av de föreslagna föreskrifterna.

När det gäller de regler för råvaruderivat som införts genom lagändringar kommer konsekvenserna för Finansinspektionen att bli mer kännbara. Som exempel kan nämnas att Finansinspektionen ska pröva ansökningar om undantag från tillämpning av positionslimiter för icke-finansiella enheter. Eftersom dessa konsekvenser inte uppstår som en följd av de föreslagna föreskrifterna om positionslimiter, eller av arbetet med dessa, kommenteras de inte ytterligare i denna promemoria.

3.4 Ikraftträdande och informationsinsatser

De regler som genomför Mifid 2 ska börja tillämpas den 3 januari 2018. Föreskrifterna om positionslimiter föreslås därför träda i kraft det datumet. Enligt direktivet ska de författningar som genomför direktivet vara beslutade och offentliggjorda senast den 3 juli 2017. Bestämmelserna i direktivet om skyldigheten för behöriga myndigheter att besluta om positionslimiter är emellertid formulerade som en skyldighet att fastställa, ändra och upphäva positionslimiter fortlöpande i enlighet med regelverket. Direktivet kan inte tolkas på annat sätt än att det som måste vara genomfört senast den 3 juli 2017 är de regler som krävs för att Finansinspektionen löpande ska kunna fastställa positionslimiter när regelverket börjar tillämpas.

För att bilagan med positionslimiter ska vara så aktuell som möjligt när de föreslagna föreskrifterna träder i kraft är det lämpligt att ha en kort tidsperiod mellan Finansinspektionens beslut och ikraftträdandedatumet för de nya föreskrifterna. Finansinspektionen avser därför att besluta om och offentliggöra de föreslagna nya föreskrifterna om positionslimiter i december 2017.

Finansinspektionen anser att det finns behov av speciella informationsinsatser på grund av de regelförändringar, inklusive nya föreskrifter, som föreslås med anledning av Mifid 2. Under våren 2017 genomförde Finansinspektionen därför två så kallade FI-forum, informationsträffar för dem som berörs av myndighetens verksamhet, om de nya regler som omfattas av Mifid 2, däribland regelverket om positionslimiter. Till hösten 2017 planeras ytterligare ett FI-forum.