

2015-07-14

K O M P L E T T E R A N D E R E M I S S V A R

Finansdepartementet
103 33 Stockholm

Betänkandet SOU 2014:46 Marknadsmisbruk – komplettering om offentliggörande av insiderinformation och återköp av aktier

Sammanfattning

Finansinspektionen (FI) kompletterar härmed sitt tidigare remissvar efter att närmare ha analyserat Marknadsmisbruksutredningens förslag i avsnitt 14.3 om offentliggörande av insiderinformation. Det svar som FI tidigare lämnade behandlade inte avsnitt 14.3. FI önskar att tillsyn och befogenheter att besluta om sanktioner för artikel 17 i marknadsmisbruksförordningen¹ (MAR) delegeras till marknadsplatsoperatörerna i enlighet med den möjlighet som ges i artikel 23.1 MAR. Detta överensstämmer också med de synpunkter som framförts av marknadsplatsoperatörerna. Delegeringen bör dock inte omfatta ansvar för underrättelser om ett uppskjutet offentliggörande för att bevara det finansiella systemets stabilitet, artikel 17.5 och 17.6 MAR.

FI vill också komplettera sitt tidigare remissvar avseende bolagens rapportering av återköp av egna aktier och anser att detta även fortsättningsvis bör hanteras av marknadsplatsoperatörerna.

14.3 Offentliggörande av insiderinformation - ställningstaganden och överväganden

I samband med att MAR träder i kraft i juli 2016 får FI tillsyn över de noterade bolagens offentliggörande av insiderinformation, artikel 17 MAR. Idag är det marknadsplatsoperatörerna på reglerade marknader och deras oberoende disciplinnämnder som, i enlighet med lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden och Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser, är ansvariga för området. Det innebär att marknadsplatsoperatörerna utreder misstänkta överträdelser. Om överträdelserna är mindre allvarliga

¹ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EU och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG.

kan marknadsplatsoperatören ge emittenten påpekande eller kritik och vid allvarligare fall lämnas ärendet till disciplinnämnden. Disciplinnämnden bedömer ärendet och beslutar om sanktion för överträdelse av lag, annan författning eller börsens regler.

FI instämmer med utredningen att övervakningen avseende emittenters offentliggörande av insiderinformation även fortsättningsvis bör ske av marknadsplatsoperatörerna. Ett skäl är att denna övervakning utgör en viktig del i den handelsövervakning som marknadsplatsoperatörerna är skyldiga att göra enligt Mifid². Marknadsplatsoperatörerna har därigenom ett eget intresse att se till att informationsgivningen fungerar på ett tillfredsställande sätt. Om även FI skulle ha direkt tillsyn över offentliggörande av insiderinformation skulle det medföra onödigt dubbelarbete samtidigt som det skulle medföra en rad gränsdragningsproblem. FI instämmer även med utredningen i att det är i övervakningen av handeln som brister i informationsgivningen ofta uppmärksammas. Exempelvis kan kursrörelser i handeln visa på informationsläckor. Att FI inte har ett ansvar för realtidsövervakning av handeln är ytterligare ett skäl till att marknadsplatsoperatörerna bör ta ansvar för övervakningen av offentliggörande av insiderinformation även enligt MAR.

Till skillnad från utredningens förslag anser FI att marknadsplatsoperatörerna även ska ha ansvar för att besluta om sanktioner. Utredningen föreslår att marknadsplatsoperatörerna ska lämna över ett ärende till FI när det kan antas att en överträdelse av artikel 17 MAR skett. Enligt förslaget ska FI därefter utreda ärendet vidare och fatta beslut om sanktion. För detta skulle FI behöva ytterligare resurser.

Nasdaq, NGM och AktieTorget har i sina remissvar framfört negativa synpunkter på utredningens lösning kring sanktioner och FI instämmer i stort med synpunkterna. Utredningens förslag leder till svåra gränsdragningar. Exempel på detta är när en överlämning av ett ärende bör ske.³ Dessutom finns risk för att marknadsplatsoperatören och FI kommer till motsatta beslut för samma överträdelse.

Den svenska modellen inom detta område har fungerat väl och FI bedömer att marknadsplatsoperatörerna även i framtiden kommer att kunna hantera sanktionsfrågan på ett bra sätt. Att marknadsplatsoperatörerna ansvarar för både utredning och beslut om sanktion resulterar sannolikt i snabbare utredningar och sanktionsprocesser jämfört med om ett ärende skulle lämnas över till FI för vidare utredning och beslut om sanktion.

Mot bakgrund av ovanstående vill FI att tillsyn och beslut om sanktioner avseende artikel 17 MAR delegeras till marknadsplatsoperatörerna med undantag för underrättelser om ett uppskjutet offentliggörande för att bevara det finan-

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument.

³ Utredningen ger inte mer vägledning än att anmälan bör göras när det kan antas att reglerna om offentliggörande har överträtts.

siella systemets stabilitet, artikel 17.5 och 17.6 MAR. En sådan delegering av förvaltningsuppgift som innefattar myndighetsutövning bör vara möjlig, förutsatt att det sker med stöd av lag. FI kommer att utöva tillsyn över hur marknadsplatsoperatörerna sköter denna uppgift.

Idag gäller kravet på disciplinnämnd endast för reglerade marknader. Kravet på disciplinnämnd eller annat beslutsorgan bör därför utvidgas till att omfatta även övriga handelsplattformar som omfattas av MAR. Dessutom bör delegationen klargöra vilka av de utredningsåtgärder som finns i artikel 23 MAR som marknadsplatsoperatörerna får rätt att använda sig av, alternativt att marknadsplatsoperatörerna får begära hos FI att erforderliga utredningsåtgärder ska vidtas av FI.

Om en emittent vill överklaga disciplinnämndens beslut bör det kunna ske till FI, i likhet med vad som gäller vid delegationen till Aktiemarknadsnämnden.

Särskilda överväganden kan behöva göras när det gäller OTF-plattformar och marknaden för utsläppsrätter, men FI anser att det i vart fall bör vara möjligt att utnyttja MAR:s möjlighet till delegation till de företag som driver en reglerad marknad eller en MTF-plattform.

Offentliggörande av insiderinformation - övrigt

Enligt artikel 31.2 MAR ska de behöriga myndigheterna bedriva ett nära samarbete för att bland annat se till att utövandet av tillsyns- och utredningsbefogenheterna är effektiva och lämpliga. De behöriga myndigheterna ska även samordna sin verksamhet för att undvika dubbelarbete och överlappningar i gränsöverskridande fall. Om delegation ges till marknadsplatsoperatörerna bör denna omfatta instruktioner för hur och när dessa ska kontakta FI vid gränsöverskridande fall.

Delegationen bör vidare innehålla krav på att marknadsplatsoperatörerna informerar FI omedelbart efter att den som är föremål för beslutet har underrettats för att FI ska kunna publicera informationen på sin hemsida i enlighet med artikel 34 MAR och samtidigt vidarebefordra den till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma).

FI önskar vidare att anmälningar om uppskjutet offentliggörande från emittenterna i enlighet med artikel 17.4 MAR skickas till marknadsplatsoperatörerna.

FI anser i likhet med utredningen att Sverige ska utnyttja valmöjligheten i artikel 17.4 tredje stycket MAR, och införa en bestämmelse om att en skriftlig förklaring till villkoren för ett uppskjutande endast ska lämnas på begäran. Detta bör dock ingå i den delegation som ges till marknadsplatsoperatörerna och den skriftliga förklaringen ska därför kunna begäras av marknadsplatsoperatörerna.

Återköp

Idag mottar marknadsplatsoperatören anmälningar om emittenternas återköp av egna aktier och offentliggör detta på sin webbplats. FI har överlåtit detta uppdrag till marknadsplatsoperatörerna.⁴

Av artikel 5 MAR framgår att alla transaktioner som avser återköpsprogram enligt MAR:s regler är undantagna från förbuden mot insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation, som framgår av artiklarna 14 och 15. Dessa undantagna transaktioner ska enligt artikel 5.3 MAR rapporteras till den behöriga myndigheten. FI anser att dagens system även här har fungerat väl och att marknadsplatsoperatörerna ska fortsätta att hantera inrapporteringen av undantagna transaktioner samt publicera dessa på sin hemsida.

FINANSINSPEKTIONEN

Per Håkansson
Chefsjurist

Camilla Hagman-Falkler
Tf. enhetschef Handelstillsyn

⁴ I enlighet med ett bemyndigande i 7 kap. 1 § 5 lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument samt 4 § 12 förordningen (2007:375) om handel med finansiella instrument.