



FI-tillsyn

Marknadsmissbruk 2017–2018

Nr 5

20 juni 2018



INNEHÅLL

SAMMANFATTNING	3
MARKNADSMISSBRUK	4
Inledning	4
Vad är marknadsmissbruk?	4
Sanktionsavgifter	5
VANLIGA TYPER AV MARKNADSMANIPULATION	6
Vanliga typer av marknadsmanipulation och varför de är ett problem	6
FI:S TILLSYN	10
FI:s befogenheter	10
Samverkan med Ekobrottsmyndigheten	10
Samverkan med marknadsaktörer	11
ERFARENHETER 2017–2018	12
Rapporterade fall av misstänkt marknadsmissbruk	12
Sanktionsförelägganden och talan i domstol	13
SLUTSATSER	14

FI-tillsyn

Finansinspektionen publicerar återkommande tillsynsrapporter i en numrerad rapportserie. Tillsynsrapporterna är en del i FI:s kommunikation. Rapporterna behandlar genomförda temaundersökningar och annan tillsyn som FI utför. Genom rapporterna informerar FI om vilka iakttagelser som FI gjort och om sina förväntningar i olika frågor. Detta kan vara till stöd för företagen i deras verksamhet.

Sammanfattning

Finansinspektionen har genom marknadsmissbruksförordningen ansvar för att utreda marknadsmissbruk och för att ingripa mot överträdelser. Handelsplatser och andra marknadsaktörer har ett ansvar att rapportera misstänkta överträdelser till oss. Finansinspektionen har sett att antalet misstänkta överträdelser har ökat.

I denna rapport redogörs för Finansinspektionens (FI) erfarenheter av det nya marknadsmissbruksregelverket, som infördes i februari 2017 i Sverige.

Med marknadsmissbruk menas främst marknadsmanipulation och insiderhandel, det vill säga olagliga beteenden som skadar förtroendet för värdepappersmarknaden.

Marknadsmissbruksförordningen är ett EU-gemensamt regelverk, och FI:s roll är att övervaka att marknaden följer den. FI har långtgående befogenheter att utreda marknadsmissbruk och ingripa mot överträdelser av reglerna. FI delar utredningsansvaret med Ekobrottsmyndigheten.

Marknadsmissbruksreglerna gäller all handel i noterade finansiella instrument, oavsett om den sker på eller utanför en handelsplats. Reglerna omfattar även manipulation av referensvärden, till exempel Stibor, och OTC-derivat (om deras värde beror på noterade instrument, råvaror eller utsläppsrätter).

Handelsplatser och företag som arrangerar och genomför transaktioner ska rapportera in misstänkta överträdelser till FI. Det är viktigt att företagen har väl anpassade system och arbetar förebyggande med internutbildningar och genom att informera sina kunder.

Sedan 2017 har antalet inrapporterade misstänkta regelöverträdelser ökat. FI har framför allt ingripit mot privatpersoners handel i små volymer och privatpersoners handel med sig själva som inneburit marknadsmanipulation.

Marknadsmisbruk

Marknadsmisbruk skadar förtroendet för värdepappersmarknaden och måste bekämpas. FI har uppdraget att utöva tillsyn och ingripa mot marknadsmisbruk. Med marknadsmisbruk avses insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation oavsett om det sker på eller utanför en handelsplats.

INLEDNING

FI har fått många frågor om tillämpningen av det nya regelverket för marknadsmisbruk. Syftet med den här rapporten är att kortfattat beskriva regelverket och de erfarenheter som FI har gjort under det dryga år som gått. Rapporten går inte in på de utredningar av misstänkta brott som Ekobrottsmyndigheten bedriver. FI har även gjort ett poddavsnitt om marknadsmisbruk.¹

Värdepappersmarknaden är viktig för hushållen och företagen. Skadas förtroendet för värdepappersmarknaden kan det leda till att marknadsaktörer handlar mindre eller inte längre vill placera i värdepapper. Marknadsmisbruk leder till att vissa investerare får otillbörliga fördelar framför andra. Det motverkar dessutom öppna och transparenta finansmarknader samt förtroendet för dessa. Marknadsmisbruk skadar förtroendet för marknadsintegritet och för att spelreglerna följs, vilket gör att marknaden fungerar sämre. Mot bakgrund av FI:s uppdrag är det därför viktigt att bekämpa marknadsmisbruk.²

Inom EU finns ett gemensamt regelverk, marknadsmisbruksförordningen (EU 596/2014) som gör det möjligt för FI att utöva tillsyn och att ingripa mot marknadsmisbruk.³ Marknadsmisbruksförordningen började tillämpas den 3 juli 2016 och ersatte då den dittills gällande regleringen. Det finns också svensk lagstiftning, kompletteringslagstiftningen (lag (2016:1306) med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmisbruksförordning).

VAD ÄR MARKNADSMISSBRUK?

Marknadsmisbruk är ett gemensamt begrepp för olaglig insiderhandel, obehörigt röjande av insiderinformation och

1 Se <https://www.fi.se/sv/publicerat/nyheter/2018/nytt-avsnitt-av-fi-podden-marknadsmisbruk/>.

2 FI:s uppdrag är att bidra till ett stabilt finansiellt system som präglas av högt förtroende med väl fungerande marknader som tillgodoser hushållens och företagens behov av finansiella tjänster samtidigt som det finns ett högt skydd för konsumenterna.

3 Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmisbruk (marknadsmisbruksförordning) och om upphävande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG och kommissionens direktiv 2003/124/EG, 2003/125/EG och 2004/72/EG respektive Marknadsmisbruksdirektivet (Mad 2, Europaparlamentets och rådets direktiv nr 2014/57/EU av den 16 april 2014 om straffrättsliga påföljder för marknadsmisbruk) är dess straffrättsliga motsvarighet. Det finns också svensk lagstiftning, strafflagen (lagen (2016:1307) om straff för marknadsmisbruk på värdepappersmarknaden), som genomför Mad 2.

marknadsmanipulation. Här beskriver FI närmare de olagliga handlingar som ingår i marknadsmissbruk.

Definitionen av insiderinformation är ”information av specifik natur som inte är offentliggjord och som en förnuftig investerare sannolikt skulle utnyttja som en del av grunden för sitt investeringsbeslut”.

- *Insiderhandel* är när någon förfogar över insiderinformation och utnyttjar denna. Notera att om en person förfogar över insiderinformation och samtidigt handlar med det finansiella instrumentet så antas personen ha utnyttjat insiderinformationen.
- *Olagligt röjande av insiderinformation* är när den som förfogar över insiderinformation röjer den för en person som inte ska ha den.
- *Marknadsmanipulation* syftar på olika typer av ageranden som leder till att marknaden manipuleras eller riskerar att vilseledas så att tillgång, efterfrågan eller marknadspriset påverkas. Förutom genom hur order läggs eller transaktioner genomförs kan det handla om att vilseledande information sprids.

Förbudet mot marknadsmissbruk omfattar all handel, oavsett om den sker *på* eller *utanför* en handelsplats.⁴ De finansiella instrument som omfattas är dels de som handlas på en handelsplats, dels de vars värde beror på finansiella instrument som handlas på en handelsplats, till exempel OTC-derivat. Reglerna omfattar även utsläppsrätter. Spotavtal för råvaror och finansiella instrument kopplade till råvaror samt referensvärden, till exempel Stibor, omfattas också av förbudet mot marknadsmanipulation. Det ställs höga krav på handelsplatser och andra som agerar mellanhänder, att övervaka handeln och att rapportera misstänkta handelsorder och transaktioner till FI.

SANKTIONSAVGIFTER

Sanktionsavgifter ska vara avskräckande. FI bestämmer storleken på avgiften genom att bedöma hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Det är försvårande om den som begått överträdelsen tidigare har begått en överträdelse och det är förmildrande om personen har samarbetat aktivt, till exempel genom att själv informera FI om sitt agerande.

FI får under vissa förutsättningar avstå från att ingripa, till exempel om överträdelsen är ringa eller ursäktlig.

FI har i regleringsbrevet för 2018 fått i uppdrag av regeringen att redovisa storleken på sanktionsavgifterna och hur de förhåller sig till de straffrättsliga påföljderna.⁵

⁴ Handelsplatser kan vara reglerade marknader (t.ex. Nasdaq Stockholm och NGM), multilaterala handelsplattformar (MTF-plattformar, t.ex. Aktietorget, First North och Nordic MTF) eller organiserade handelsplattformar (OTF-plattformar).

⁵ Se regleringsbrevet till Finansinspektionen för 2018, https://www.fi.se/contentassets/bf21abc0d5d34a8791c038a8f83f1783/regleringsbrev_fi_2018.pdf. FI ska även redovisa hur samarbetet med Ekobrottsmyndigheten bedrivs.

Vanliga typer av marknadsmanipulation

Marknadsmanipulation är handel som ger falska eller vilseledande signaler till marknaden. Det finns många olika typer av marknadsmanipulation. De som FI får flest anmälningar om är handel med små volymer, handel med sig själv och momentum ignition.

VANLIGA TYPER AV MARKNADSMANIPULATION OCH VARFÖR DE ÄR ETT PROBLEM

Målet för den lagstiftning som finns på det här området och för FI:s verksamhet är att begränsa de beteenden som kan leda till att förtroendet för marknads integritet skadas. Det är en viktig del av vårt uppdrag.

Några typer av marknadsmanipulation ger upphov till frågor.⁶ Får den som handlar inte lägga in flera köporder samtidigt och får man inte längre makulera redan inlagda order utan att riskera att få ett sanktionsföreläggande av FI? Kan en person av samma skäl inte längre köpa eller sälja små poster? Svaret är att den som handlar inte får agera på ett sätt som ”ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan eller pris på ett finansiellt instrument...”. Om signalerna är falska eller vilseledande bedöms alltid utifrån omständigheterna i det enskilda fallet, där flera olika faktorer beaktas för att ge klarhet i syftet med den order som lagts.

Nedan följer en beskrivning av några olika typer av marknadsmanipulation. De tre typer som är vanligast förekommande i anmälningarna till FI åtföljs också av exempel.

Handel med små volymer

Handel med små volymer, ”enpetare”, är en av de vanligare typerna av misstänkt marknadsmissbruk som anmäls till FI. Det finns inget som hindrar någon att utföra mindre transaktioner, inte ens med en enskild aktie. Det är även möjligt att utföra en transaktion där kostnaden för courtaget kraftigt överstiger priset på aktierna. Dessa typer av transaktioner kan i vissa fall väcka misstanke om marknadsmanipulation.

Incitamenten till marknadsmanipulation i form av handel med små volymer kan variera. En person som äger ett instrument kan vilja påverka kursen uppåt och ge sken av en högre värdering för att sedan kunna sälja innehavet till det högre priset. En annan kan ha ett intresse av att köpa stora volymer, men låter sina inköp föregås av små sålda volymer för att få ner aktiens pris genom att ge intryck av att det finns säljintresse.

⁶ Anmälningar om insiderhandel anses i större omfattning utgöra misstanke om brott och lämnas därför i större omfattning vidare till Ekobrottsmyndigheten. Se vidare avsnittet Erfarenheter 2017–18.

Exempel: Handel med små volymer

En person handlar under en månads tid aktier i ett bolag noterat på en MTF-plattform. Vid 25 tillfällen köper personen 1 aktie till snittpriset 20 kronor. Personen betalar ett courtage hos sin bank på 69 kronor per order. Förutom de aktier som personen köper har vederbörande ett innehav på 20 000 aktier. Transaktionerna leder till en prisförändring på 1–5 procent jämfört med föregående transaktion. Flera av personens transaktioner etablerar aktiens stängningskurs de aktuella dagarna.

Personens transaktioner betraktas som marknadsmanipulation eftersom de har bidragit till en prisförändring som kan antas ge en vilseledande signal till marknaden. En indikator på att transaktionerna saknar ett kommersiellt syfte är att transaktionskostnaden överstiger transaktionsvärdet. FI ingriper mot denna typ av agerande.

Vid handel med små volymer undersöker FI vilken prisförändring en misstänkt transaktion har lett till och om den kan antas ha varit vilseledande för marknaden. I kombination med en större prisförändring kan en persons befintliga innehav också vara en faktor vid FI:s bedömning. Det har också betydelse vilken tid på dagen en transaktion utförs eftersom vissa tidpunkter är mer känsliga än andra. Två tidpunkter som betraktas som mer känsliga är handelsdagens början och slut, då öppnings- respektive stängningspriset etableras. Dessa priser används i regel som referensvärden i de data som publiceras och för statistiska ändamål. Ytterligare en faktor som FI beaktar vid handel med små volymer är om den sker samtidigt som personen har en större order inlagd på andra sidan i orderboken, vilket gör det uppenbart att de små posterna saknar kommersiellt syfte.

Handel med sig själv

Det förekommer att personer handlar med sig själva eller sitt företag, ”egenhandel”. Det verkliga ägandet av instrumentet förändras inte när samma person är både köpare och säljare. Informationen om att ett instrument omsatts till ett visst pris kan därför ge en vilseledande signal till marknaden. Andra marknadsaktörer riskerar därmed att grunda sina investeringsbeslut på felaktig information om instrumentets pris och omsättning. Om transaktionerna utgör en större del av den totala omsättningen eller utförs till ett avvikande pris blir effekten förstas större. På samma sätt är det inte tillåtet att utföra transaktioner som är uppgjorda på förhand, på så sätt att flera personer har kommit överens om att utföra transaktioner genom att samtidigt lägga in köp- och säljorder med liknande pris och volym.

En orsak till att någon vill handla med sig själv är att vederbörande vill flytta sina instrument från en depå till en annan, till exempel till ett investeringssparkonto. Den som vill göra en sådan förändring bör då vända sig till sin bank för att få hjälp med flytten i stället för att genomföra transaktionen på en handelsplats.

Exempel: Handel med sig själv

En person handlar aktier i ett bolag noterat på en reglerad marknad. I egenskap av ställföreträdare för ett annat bolag köper personen 20 000 aktier till kursen 8 kronor. Kursen avviker inte från tidigare kurser. Aktierna säljs från en depå som tillhör samma person. De 20 000 aktierna motsvarar 25 procent av den totala omsättningen i det noterade bolaget den dagen.

Transaktionen är uppgjord på förhand, leder inte till någon förändring av verkligt ägande och volymen är mycket stor i förhållande till omsättningen. Den information som marknaden får genom transaktionerna är vilseledande och indikerar att det finns ett stort intresse för det noterade bolaget. FI ingriper mot denna typ av agerande.

Momentum ignition

”Momentum ignition” är ett förfarande som går ut på att under ett kort intervall lägga en eller flera köporder för att få till stånd en större prisuppgång där andra aktörer lockas att delta, accelerera och förlänga prisuppgången. Det man vill åstadkomma med detta är att sedan kunna sälja sitt innehav till ett fördelaktigt pris. I de mest klassiska fallen av momentum ignition lägger en person in en större limiterad köporder som omedelbart skapar en påtaglig prisuppgång i kombination med hög omsättning. Marknaden reagerar oftast omedelbart på det som sker, och när köpkurser från andra aktörer i orderboken successivt följer med prisuppgången till högre nivåer tar personen tillfället i akt och säljer de nyss köpta aktierna. Genom att ha vilselett marknaden gör personen en vinst.

Exempel: Momentum ignition

En person handlar aktier i ett bolag noterat på en MTF-plattform. Under några sekunder mitt på dagen placerar personen flera köporder på totalt 10 000 aktier. Orderläggningen gör att aktiekursen går upp 12 procent, dvs. den får en kraftig påverkan på priset, vilket sedan förstärks ytterligare av andra aktörer som vill ha en del av kursuppgången. Bara sekunder efter att personen genomför den sista köptransaktionen lägger vederbörande en säljorder på samma antal aktier till ett pris i linje med den nya etablerade nivån. Ordern omsätts omedelbart, vilket genererar en vinst för personen.

En sådan aggressiv orderläggning under en mycket kort tidsperiod påverkar priset och vilseleder marknaden. Finansinspektionen ingriper mot denna typ av beteende.

Pump and dump

”Pump and dump” betyder att någon skriftligen eller muntligen publicerar en vilseledande analys på en blogg eller liknande om en aktie, som ger upphov till en stark kursuppgång. När värdet på aktien nått ett önskat värde säljer personen bakom analysen sitt innehav. På motsvarande sätt finns även ”trash and cash”, där analysen i stället

syftar till en kursnedgång. Personen bakom analysen tar då tillfället i akt att köpa aktien till ett lågt pris. Att agera på detta sätt är inte tillåtet eftersom man försöker vilseleda marknaden genom att sprida falsk information.

Layering/spoofing

”Layering” eller ”spoofing” kallas ett beteende där en person lägger in en eller flera större köp- eller säljorder som ger sken av ett stort köp- eller säljintresse. Samtidigt som personen placerar sina köporder i ett försök att signalera ett köpintresse har denne även en säljorder inlagd med syfte att omsättas. Allt eftersom kursen rör sig ändrar personen sina priser för att inte riskera att omsätta sina köporder. När säljorden omsatts tar personen bort sina köporder. Med detta beteende vilseleder personen marknaden vilket är förbjudet.

FI:s tillsyn

FI har omfattande utredningsbefogenheter och kan ingripa genom att utfärda sanktionsföreläggande. FI samverkar med Ekobrottsmyndigheten som ansvarar för utredningar av brottsliga överträdelser. FI samverkar också med marknadsaktörer som har en skyldighet att rapportera misstänkta order och transaktioner.

FI:S BEFOGENHETER

När det nya marknadsmissbruksregelverket infördes i Sverige i februari 2017 fick FI ansvar för att utreda och ingripa mot de överträdelser av marknadsmissbruksförordningen som inte är brott. Sedan dess har vi utrett anmälningar om misstänkt marknadsmissbruk och utfärdat sanktionsförelägganden i fall där marknadsmissbruk förekommit.

FI har ett antal utredningsbefogenheter. FI får förelägga företag och andra att lämna information och kan kalla personer till förhör. FI får också förelägga den som har spridit vilseledande information att korrigera den. Vi har möjlighet att göra platsbesök hos marknadsaktörerna. FI har även befogenhet att genomföra gryningsräder. Det innebär att vi kan gå in i verksamhetslokaler för att till exempel ta handlingar i beslag. FI får även tillfälligt förbjuda någon att utföra viss verksamhet. FI kan också ansöka om kvarstad eller betalningssäkring i domstol för att säkra att tillgångar finns för att betala en sanktionsavgift eller för att betala tillbaka en otillbörlig vinst.

När en anmälan, eller ett tips, kommer in bedömer vi först om ärendet ska utredas vidare, överlämnas till Ekobrottsmyndigheten eller läggas ner utan åtgärd. Om bedömningen är att ärendet ska överlämnas till Ekobrottsmyndigheten avslutas det hos FI. Fortsätter FI utredningen bedömer vi om ett ingripande kan bli aktuellt och personen ifråga får då möjlighet att yttra sig. Om FI efter detta bedömer att det finns skäl att ingripa, utfärdar FI ett sanktionsföreläggande.⁷

Till skillnad från andra ingripanden som FI gör är det i marknadsmissbruksärenden antingen den berörda personen som godkänner sanktionsavgiften eller domstolen som fastställer den. Godkänner personen sanktionsföreläggandet vinner det laga kraft och avgiften ska betalas. Om det inte godkänns måste FI, för att driva ärendet vidare, väcka talan i Stockholms tingsrätt. Tingsrätten dömer sedan i ärendet.

SAMVERKAN MED EKOBROTTSMYNDIGHETEN

I den svenska lagstiftningen är utredningsansvaret uppdelat mellan Ekobrottsmyndigheten och FI. Ekobrottsmyndigheten ansvarar för att ingripa mot regelöverträdelser som är brottsliga, medan FI ansvarar

⁷ Ett sanktionsföreläggande kan jämföras med ett strafföreläggande, som utfärdas av åklagare. I 5 kap. kompletteringslagen framgår att ett sanktionsföreläggande ska innehålla följande uppgifter: den person föreläggandet avser, överträdelserna och omständigheterna som behövs för att känneteckna den, tillämpliga bestämmelser och den sanktion som föreläggs. Däremot behöver föreläggandet inte innehålla några skäl.

för att ingripa mot regelöverträdelser som inte är brottsliga. Samtliga typer av marknadsmissbruk – insiderhandel, olagligt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation – kan höra till respektive kategori. En regelöverträdelse som är ringa eller oaktsam betraktas inte som brottslig, men är ändå en regelöverträdelse som FI ansvarar för att utreda och ingripa mot. Vid bedömningen av om en överträdelse är ringa eller inte tar FI hänsyn till bland annat uppsåt, vilket belopp det omfattar och påverkan på priset. Innan marknadsmissbruksförordningen infördes utreddes även sådana överträdelser av Ekobrottsmyndigheten.

FI och Ekobrottsmyndigheten har ett löpande samarbete med informella avstämningar mellan myndigheterna i enskilda ärenden och frågor. På så sätt utformas en praxis för gränsdragningen mellan vilka regelöverträdelser som är brottsliga och vilka som inte är det. För att kunna utreda misstänkt marknadsmissbruk samarbetar FI också med andra tillsynsmyndigheter inom och utom EU när det behövs.

SAMVERKAN MED MARKNADSAKTÖRER

Handelsplatser, banker, värdepappersbolag, fondförvaltare och andra företag som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner är skyldiga att rapportera till FI de handelsorder och transaktioner som de misstänker kan vara insiderhandel, marknadsmanipulation eller försök till detta.⁸

Det är alltså viktigt att den som ansvarar för en handelsplats arbetar för att motverka marknadsmissbruk. Det är också viktigt att handelsplatserna behandlar alla som agerar på marknaden lika. Även den som yrkesmässigt arrangerar eller genomför transaktioner, som mellanhand i handeln på en handelsplats, måste arbeta för att motverka marknadsmissbruk. Den som agerar på en handelsplats påverkar andra som agerar på samma handelsplats och på andra handelsplatser. Det räcker därför inte att enbart de som driver handelsplatser vidtar åtgärder mot dem som gör sig skyldiga till marknadsmissbruk.

Förutom att utreda misstänkta regelöverträdelser av företag och privatpersoner som handlar på marknaden utövar FI löpande tillsyn över företag som driver handelsplatser och över dem som arrangerar eller genomför transaktioner. Syftet med tillsynen är att säkerställa att de har en funktion för marknadsövervakning som uppfyller de krav som ställs i regelverket.

⁸ En sådan anmälan kallas STOR (Suspicious Transaction and Order Report) eller rapport avseende misstänkta transaktioner och handelsorder.

Erfarenheter 2017–2018

Sedan 2017 får FI utreda misstänkta överträdelser som inte bedöms vara brott. Antalet misstänkta fall rapporterade till FI har ökat jämfört med tidigare. Hittills har 33 sanktionsförelägganden godkänts. FI har väckt talan i tingsrätten i 8 ärenden.

RAPPORTERADE FALL AV MISSTÄNKT MARKNADSMISSBRUK

Nedan redovisas antalet fall av misstänkt marknadsmissbruk som rapporterats till FI.

Tabell 1: Antal fall av misstänkt marknadsmissbruk som rapporterats in till FI.

Ärendetyp	2015	2016	2017	2018
Misstänkt insiderhandel	199	218	368	135
Misstänkt marknadsmanipulation	144	148	267	155
Misstänkt insiderhandel och marknadsmanipulation	6	4	5	2
Misstänkt olagligt röjande av insiderinformation	0	0	1	0

Helår förutom 2018 som avser t.o.m. 31 maj.

Före den 1 februari 2017 gick samtliga rapporterade fall vidare till Ekobrottsmyndigheten. Som framgått fick FI från och med det datumet ökade möjligheter att utreda misstänkta överträdelser och utfärda sanktionsförelägganden i den mån en misstänkt överträdelse inte bedöms vara ett brott. Sådana ärenden överlämnas alltså inte till Ekobrottsmyndigheten. År 2017 rapporterades 641 fall av misstänkt marknadsmissbruk in till FI. Av dessa överlämnades 64 procent till Ekobrottsmyndigheten. Motsvarande siffra fram till den 31 maj 2018 var 43 procent. Anmälningar om insiderhandel har oftare ansetts vara misstänkta brott och har därför i större omfattning lämnats vidare till Ekobrottsmyndigheten.

Under 2017 ökade antalet rapporterade fall av misstänkt insiderhandel och misstänkt marknadsmanipulation betydligt. Utifrån antalet rapporterade fall hittills under 2018 ser nivån ut att motsvara den för 2017, med skillnaden att antalet misstänkta marknadsmanipulationer ökar. Antalet rapporterade fall av misstänkt marknadsmanipulation är knappt dubbelt så många som vid samma tidpunkt 2017. Antalet rapporterade fall av misstänkt insiderhandel ligger på samma nivå.

Det finns flera olika faktorer bakom ökningen av rapporterat misstänkt marknadsmissbruk. Marknadsmissbruksförordningen har gjort att medvetenheten om kravet på att rapportera misstänkta överträdelser ökat. Tidigare var det ett brott att inte anmäla misstänkta överträdelser och kravet låg då på den enskilde personen på handelsplatsen. I och med marknadsmissbruksförordningen har detta förändrats. En utebliven anmälan om misstänkt marknadsmissbruk är nu i stället en administrativ överträdelse, där handelsplatser och mellanhänder är ansvariga. Det innebär att FI kan ingripa. Att vi nu även har befogenhet att mer effektivt ingripa mot ringa överträdelser bör göra att benägenheten att rapportera sådana fall ökar.

Andra förklaringar till det ökade antalet anmälda fall kan vara en ökad tillgång till värdepappersmarknaden via till exempel nätmäklare.

Dessa erbjuder både handel till relativt låga courtageavgifter och enkla handelsapplikationer, vilket inbjuder oerfarna aktörer till att handla. Alla mellanhänder har ett ansvar att informera om regelverket och att ha system som motverkar missbruk. Andra bidragande orsaker skulle kunna vara den senaste tidens kraftiga ökning av antalet nymoterade bolag på handelsplatserna samt att MTF- och OTF-plattformar omfattas av rapporteringskravet.

SANKTIONSFÖRELÄGGANDEN OCH TALAN I DOMSTOL

Sedan 2017 har 33 sanktionsförelägganden godkänts av personen i fråga och därmed vunnit laga kraft. Den klart dominerande överträdelsen är handel med små volymer, som motsvarar knappt tre fjärdedelar av de godkända sanktionsföreläggandena, medan handel med sig själv står för en fjärdedel. Dessutom finns ett sanktionsföreläggande som gäller momentum ignition.

Flera sanktionsförelägganden har bestridits och FI har vid denna rapports publicering väckt talan i åtta ärenden.

Tabell 2: Godkända sanktionsförelägganden under 2017 och 2018, se även www.fi.se/sv/publicerat/sanktioner/marknadsmisbruk.

Sanktionsförelägganden	Handel med sig själv	Handel med små volymer	Momentum ignition
Godkända 2017	6	11	1
<i>Sanktionsavgift (kr)</i>	<i>25 000 – 90 000</i>	<i>40 000 – 200 000</i>	<i>400 000</i>
Godkända 2018*	2	13	0
<i>Sanktionsavgift (kr)</i>	<i>30 000 – 90 000</i>	<i>40 000 – 120 000</i>	-

*2018 avser t.o.m. 31 maj

Slutsatser

FI utreder i första hand misstänkt marknadsmanipulation. Överträdelserna begås oftast av privatpersoner. Rapporteringen av misstänkta överträdelser från handelsplatser och andra är avgörande för FI:s möjlighet att kunna utreda och ingripa. Samverkan med Ekobrottsmyndigheten bidrar till att utveckla FI:s tillsyn och bekämpning av marknadsmissbruk.

Sedan 2017 har ett stort antal misstänkta överträdelser av marknadsmissbruksförordningen rapporterats till FI. De fall som vi utreder rör i första hand misstänkt marknadsmanipulation.

FI drar tre slutsatser av det gångna året. Det marknadsmissbruk som FI har ingripit mot utgörs nästan uteslutande av handel i små volymer och handel med sig själv. Det är överträdelser som begås av privatpersoner, och förutom avsikten att vilseleda marknaden bedömer FI att många överträdelser av denna typ sker på grund av oaktsamhet. Oavsett om agerandet är uppsåtligt eller har skett på grund av oaktsamhet, påverkar det tilltron till marknads funktion negativt eftersom det vilseleder och sprider missvisande information om tillgång, efterfrågan och pris. Även små transaktioner, särskilt i illikvida aktier, kan medföra en betydande vilseledande eller falsk signal om värdet på en aktie. Detta kan påverka förtroendet för marknaden och i slutändan riskera möjligheterna för de berörda företagen att skaffa finansiering. Därför är det viktigt att FI ingriper.

Den andra slutsatsen rör övervakningen. Handelsplatser, banker och andra mellanhänder är skyldiga att rapportera misstänkt marknadsmissbruk till FI. Rapporteringen är avgörande för att FI ska kunna utreda och ingripa mot överträdelser. Det är också av stor vikt att banker, värdepappersbolag och andra mellanhänder – själva och tillsammans med handelsplatserna – gör sitt för att förebygga överträdelser, såväl genom information som med lämpligt systemstöd.

Den tredje slutsatsen rör samverkan med Ekobrottsmyndigheten. Ett nära samarbete mellan myndigheterna bidrar till att utveckla FI:s tillsyn och bekämpning av marknadsmissbruk på värdepappersmarknaden.



Finansinspektionen
Box 7821, 103 97 Stockholm
Besöksadress Brunnsgatan 3
Telefon +46 8 408 980 00
Fax +48 8 24 13 35
finansinspektionen@fi.se

www.fi.se