

## MiFID II och MiFIR - En översikt

Europaparlamentet och rådet antog i maj 2014 ett direktiv, [direktiv 2014/65/EU](#) ("MiFID II"), och en förordning, [förordning nr 600/2014](#) ("MiFIR"), om marknader för finansiella instrument. Rättsakterna ersätter Europaparlamentet och rådets direktiv 2004/39/EG ("MiFID"). Den nya europeiska regleringen innebär *de/s* att en stor del av reglerna i MiFID överförs mer eller mindre oförändrade till MiFID II, *de/s* att det införs nya regler eller regler som är mer utförliga än motsvarande regler i MiFID. I MiFID finns även regler om transparens i fråga om handeln med finansiella instrument och transaktionsrapportering. Dessa områden flyttas till MiFIR.

Den 29 januari 2015 överlämnade värdepappersmarknadsutredningen betänkandet "[Värdepappersmarknaden, MiFID II och MiFIR](#)" (SOU 2015:2) med förslag till de ändringar av svensk rätt som är nödvändiga med anledning av MiFID II och MiFIR. Utredningen har därutöver lämnat förslag rörande en enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning som inte är direkt föranledda av EU-rättsakterna. Förslaget innebär generellt stora ändringar i regelverket och i första hand ändringar i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden ("LVM"). Nedan presenteras några av de viktigaste nyheterna med anledning av förslaget.

## Bakgrund

Ändringarna av MiFID har föranletts av den finansiella krisen och att marknadsutvecklingen i övrigt har visat på brister med några av de grundläggande principerna i MiFID. MiFID II och MiFIR innebär stärkta ramar för den befintliga regleringen av marknader för finansiella instrument, också då handeln sker utanför reglerade marknader och andra handelsplatser. Direktivets och förordningens syften är att öka transparensen, förbättra investerarskyddet, förstärka förtroendet för marknaderna, ta itu med oreglerade områden, minska potentiellt skadliga effekter av svagheter i bolagsstyrningsarrangemang och se till att de behöriga myndigheterna har tillräckliga befogenheter för att fullgöra sina uppgifter.

MiFID II och MiFIR omfattar bland annat följande områden:

- tillämpningsområdet för MiFID II och MiFIR,
- värdepappersmarknadens infrastruktur,
- enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning,
- ersättningar till eller från tredjepart/provisionsförbud,
- investerarskydds- och rörelse regler,
- verksamhet över gränserna,
- bolagsstyrning (corporate governance),
- tillsyn,
- ingripanden, och
- ikraftträdande och övergångsbestämmelser.

## De viktigaste nyheterna i MiFID II och MiFIR

### Tillämpningsområdet för MiFID och MiFIR

MiFID II och MiFIR är, liksom MiFID, tillämpliga på vissa tjänster och verksamheter som avser finansiella instrument. I och med MiFID II utökas det reglerade området väsentligt i förhållande till det nu gällande regelverket, till att bland annat omfatta följande verksamheter och tjänster:

- värdepappersinstituts försäljning och rådgivning avseende strukturerade insättningar (vilka inte i sig är finansiella instrument),
- värdepappersinstituts primärmarknadstransaktioner avseende finansiella instrument som värdepappersinstitutet självt ger ut,
- investeringsrådgivning och portföljförvaltning inom ramen för premiepensionssystemet och försäkringslösningar,
- investeringstjänster och investeringsverksamhet avseende utsläppsrätter (som tas in i definitionen av finansiella instrument) och råvaruderivat, med undantag för bland annat viss handel för egen räkning som utgör ett komplement till företagets huvudsakliga verksamhet,
- algoritmisk handel (inklusive högfrekvenshandel) som värdepappersinstitut bedriver,
- tillhandahållande av datarapporteringstjänster, samt
- drift av OTF-plattform.

En av de viktigaste och mer omfattande förändringarna i och med MiFID II är regleringen av icke EES-baserade företags tillhandahållande av tjänster inom EES. Detta beskrivs närmare nedan under avsnittet "Verksamhet över gränserna".

### **Värdepappersmarknadens infrastruktur**

MiFID II och MiFIR reglerar, liksom MiFID, till stor del värdepappersmarknadens infrastruktur. Regleringen omfattar huvudsakligen de olika typerna av handelsplatser för handel med finansiella instrument, hur dessa handelsplatser ska vara organiserade och hur handel där ska bedrivas, men omfattar även bland annat handel utanför handelsplatser, transparenskrav, transaktionsrapportering, datarapporteringstjänster och algoritmisk handel.

#### *OTF-plattform*

I och med MiFID II introduceras en ny reglerad handelsplats – drift av OTF-plattform blir en tillståndspliktig investeringsverksamhet. En OTF-plattform är en handelsplats på vilken *endast* obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivatinstrument (och alltså inte aktier och aktierelaterade instrument) kan handlas. Reglerna för OTF-plattformar motsvarar till stor del reglerna för handelsplattformar (som i och med MiFID II byter namn till MTF-plattformar). På en OTF-plattform ställs inte krav på icke-skönsmässiga regler för handeln. Då viss diskretionär ordermatchning tillåts på OTF-plattformar, kan bland annat värdepappersinstituts interna elektroniska matchningssystem komma att omfattas av den tillståndspliktiga verksamheten, om avslut sker inom systemet.

#### *Transaktioner som ska genomföras på handelsplats*

Genom MiFIR införs krav om att finansiella motparter (såsom definierade i [förordningen nr 648/2012](#) om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister (EMIR)) ska genomföra transaktioner mot andra finansiella motparter i vissa derivatinstrument på en handelsplats – och sådana transaktioner får därmed inte utföras OTC, dvs. utanför en handelsplats. Genom MiFIR införs även krav om att värdepappersinstitut som huvudregel ska genomföra transaktioner i aktier som är upptagna till handel eller handlas på en handelsplats, på den ifrågavarande handelsplatsen.

#### *Transparensregler*

MiFIR innehåller bland annat regler om transparens, order- och transaktionsdokumentering samt transaktionsrapportering till behörig myndighet. Då MiFIR är direkt tillämplig i Sverige kommer motsvarande, nu gällande, regler i LVM att utmönstras.

Transparensreglerna i MiFIR sträcker sig längre än nu gällande regler. Huvudregeln är att den som driver en handelsplats fortlöpande ska offentliggöra bland annat aktuella köp- och säljbud samt orderdjup. Vidare ska uppgifter om priser, volymer och tidpunkter för transaktioner som har genomförts offentliggöras på rimliga affärsmässiga villkor och så nära realtid som möjligt. Ett värdepappersinstitut ska så snart som möjligt offentliggöra motsvarande information om sina utförda OTC-transaktioner i finansiella instrument som är upptagna till handel eller handlas på en handelsplats.

#### *Tillståndspliktiga datarapporteringstjänster*

I och med MiFID II blir vissa datarapporteringstjänster tillståndspliktiga. Tillståndsplikten omfattar tillhandahållande av ett godkänt publiceringsarrangemang, att vara tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation och tillhandahållande av en godkänd rapporteringsmekanism. Ett godkänt publiceringsarrangemang utgörs av en person som har auktoriserats att för ett värdepappersinstituts räkning offentliggöra transaktioner i enlighet med transparensreglerna i MiFIR. En tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation tillhandahåller en samlad bild av transaktioner i finansiella instrument som handlas på olika handelsplatser. En person som har godkänts att för ett värdepappersinstituts räkning rapportera transaktioner till behöriga myndigheter eller Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (ESMA) utgör en godkänd rapporteringsmekanism.

#### *Algoritmisk handel*

Med MiFID II införs även särskilda verksamhetsregler och transparenskrav för värdepappersinstitut som ägnar sig åt algoritmisk handel. Med algoritmisk handel menas handel med finansiella instrument där en datoralgoritm automatiskt bestämmer enskilda orderparametrar med begränsat eller inget mänskligt ingripande.

#### *DMA-tjänster*

MiFID II introducerar även nya regler för värdepappersinstitut som tillhandahåller kunder direkt elektronisk tillgång till en handelsplats, så kallade DMA-tjänster.

## Enhetlig reglering av finansiell rådgivning och investeringsrådgivning

Enligt gällande reglering behandlas rådgivning avseende placeringar och investeringar i ett flertal olika lagar<sup>1</sup>. Utredningen innehåller ett förslag om en enhetlig reglering för all rådgivning avseende placeringar och investeringar. Dessa ändringar rör endast nationella frågor och föranleds inte direkt av MiFID II eller MiFIR.

Mer konkret föreslår utredningen att reglerna om investeringsrådgivning i LVM ska tillämpas på den rådgivningsverksamhet som försäkringsbolag, fondbolag, försäkringsförmedlare och förvaltare av alternativa investeringsfonder utför. Detta innebär att kraven på rådgivarens kompetens, regler om lämplighets- och passandebedömningar samt dokumentation och belöningsssystem, ska gälla för all rådgivningsverksamhet. Konsekvensen av de föreslagna ändringarna är att regelverket vid rådgivning blir identiskt.

Utredningens förslag lämnas under förutsättning att de näringsrättsliga reglerna i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning (som reglerar hur rådgivning ska bedrivas) upphävs och ersätts med en rent civilrättslig lag vilket har föreslagits av utredningen om konsumentskydd vid finansiell rådgivning i betänkandet "Det måste gå att lita på konsumentskyddet" (SOU 2014:4).

### Ersättningar till eller från tredjepart

Enligt MiFID II får varken oberoende rådgivare eller portföljförvaltare ta emot och behålla ersättning från tredjepart, såsom fondbolag och andra produktleverantörer, för att lämna råd om den tredje partens produkter. Förbudet mot att behålla ersättning innebär att om en sådan ersättning likväl tas emot måste den oberoende rådgivaren eller portföljförvaltaren betala ut ersättningen till kunden.

Det ska i sammanhanget noteras att provisionsförbudet enligt MiFID II inte gäller för företag som inte utger sig för att tillhandahålla oberoende rådgivning. Regleringen i MiFID II är emellertid en s.k. minimireglering som ger

medlemsstaterna möjlighet att införa strängare nationella regler.

I utredningen konstateras att genomförande av enbart minimiregeln skulle innebära att det på marknaden skulle förekomma två typer av investeringsrådgivning, dels uttalat oberoende rådgivning, dels annan slags rådgivning, och att provisionsförbudet endast skulle gälla för rådgivningen som är oberoende. Enligt utredningens uppfattning skulle enbart minimiregeln inte åtgärda problemen med provisioner och intressekonflikter, utan det krävs ett mer omfattande provisionsförbud. Av denna anledning föreslår utredningen ett *utvidgat provisionsförbud*.

#### *Utvidgat provisionsförbud – icke-professionella kunder*

Enligt utredningens förslag på utvidgat provisionsförbud ska värdepappersinstitut inte få ta emot ersättningar från tredjepart när *investeringsrådgivning* eller *portföljförvaltning* tillhandahålls icke-professionella kunder, om ersättningen kan påverka kundens intressen negativt. Finansinspektionen föreslås ges rätt att närmare föreskriva vilka ersättningar det kan vara fråga om. Därtill ska förbudet mot att ta emot ersättningar från tredjepart som kan påverka kundens intressen negativt också gälla försäkringsföretag och försäkringsförmedlare när ett sådant företag inom sin ordinarie verksamhet lämnar finansiell rådgivning till konsumenterna.

#### *Provisionsförbud – professionella kunder*

Utredningen föreslår vidare att minimiregeln i MiFID II ska genomföras såvitt avser värdepappersinstitut som tillhandahåller oberoende investeringsrådgivning och portföljförvaltning till professionella kunder.

Att notera är att provisionsförbudet enbart avser provisioner som utbetalas vid rådgivning. Provisioner som utbetalas för andra tjänster, exempelvis olika distributionstjänster utan inslag av rådgivning, omfattas inte av provisionsförbudet under förutsättning att dessa kostnader tydligt kan särskiljas.

### Investerarskydds- och rörelseregler

MiFID II innehåller förändringar både för regler som syftar till att skydda investerare och för rörelseregler.

#### *Kunskapskrav*

Inledningsvis kan det noteras att det anges nya krav vad avser kunskapen och kompetensen för de fysiska personer som lämnar investeringsrådgivning och information om finansiella instrument,

---

<sup>1</sup> Se lagen (2003:862) om finansiell rådgivning, LVM, lagen (2005:405) om försäkringsförmedling, försäkringsrörelselagen (2010:2043), lagen (2004:46) om värdepappersfonder och lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

investeringstjänster eller sidotjänster. Enligt de nya reglerna gäller kunskaps- och kompetenskravet mot alla kunder och avser alla rådgivare, inklusive försäkringsföretag, försäkringsförmedlare, fondbolag och förvaltare av alternativa investeringsfonder, när dessa lämnar råd till konsumenter.

### *Lämplighetsbedömningar*

Vidare stadgar MiFID II nya krav för lämplighetsbedömningar av kunder och för informationen till kunden vid rådgivning. De nya kraven innebär både förtydliganden och tillägg avseende framförallt den information som ska inhämtas om kundens ekonomiska situation. Mer specifikt innebär detta att:

- informationen som inhämtas ska inbegripa kundens förmåga att bära förluster,
- informationen som inhämtas om kundens mål med investeringen ska innefatta kundens risktolerans,
- det vid rekommendationer om ett paket av kombinerade tjänster och produkter ska göras en bedömning om paketet som helhet är lämpligt för kunden,
- värdepappersinstitut ska informera kunden om de regelbundet kommer att bedöma lämpligheten avseende de finansiella instrument som rekommenderats, och
- värdepappersinstitutet ska upplysa kunden, i skriftlig form och innan transaktionen sker, om varför det råd som lämnas är lämpligt och på vilket sätt det uppfyller kundens behov, preferenser och andra karakteristika. Denna information kan även lämnas i efterhand på varaktigt medium om transaktionen genomförs på distans.

### *Ytterligare informationskrav*

Ytterligare informationskrav i MiFID II rör informationen vid paketlösningar avseende produkter och tjänster (till exempel om en depåttjänst respektive en depåkredit erbjuds), där kunden ska informeras om möjligheten att köpa de olika komponenterna i paketet var för sig samt om kostnaderna för komponenterna. Om paketet innebär en förhöjd risk ska dessutom information ges om hur de olika komponenterna påverkar risknivån.

### *Produktion och distribution av produkter*

MiFID II innehåller även regler om produktion och distribution av produkter. Dessa innebär att värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder ska säkerhetsställa att instrumenten är utformade för att uppfylla behoven

hos en i förväg fastställd målgrupp, att strategin för att distribuera är förenlig med denna målgrupp och att rimliga åtgärder vidtas för att säkerhetsställa att produkterna distribueras till målgruppen i fråga. Om dessa krav inte uppfylls har Finansinspektionen möjlighet att ingripa och förbjuda marknadsföringen av produkten.

Vidare ska värdepappersinstitut som producerar finansiella instrument för försäljning till kunder förse distributörer med all lämplig information om det finansiella instrumentet samt processen för produktframtagande, inbegripet den fastställda målgruppen. Värdepappersinstitut som inte producerar egna produkter, ska dessutom ha adekvata arrangemang för att erhålla sådan ovan angiven information, samt bedöma om instrumenten är förenliga med behoven hos de kunder de distribueras till.

### *Intressekonflikter och ersättningssystem*

Utredningen föreslår att de nuvarande reglerna om intressekonflikter delas upp med en regel med krav på företagets organisation och en annan med krav på att identifiera, förebygga och hantera intressekonflikter samt i vissa fall lämna information till kunderna. Att notera är vidare att utredningen föreslår att LVM kompletteras med en bestämmelse om att värdepappersinstitut inte ska belöna eller bedöma sin personal på ett sätt som kommer i konflikt med företagets skyldighet att iaktta kundernas intressen. Institutet ska särskilt undvika belöningsystem som kan leda till att anställda rekommenderar ett visst finansiellt instrument till en icke-professionell kund när företaget borde ha föreslagit ett annat instrument som bättre hade motsvarat kundens behov.

### *Okomplicerade instrument*

Utöver ovanstående krav ska det även noteras att det görs justeringar avseende vilka instrument som är att betrakta som okomplicerade instrument.

### *Bästa orderutförande*

Det införs också ett förtydligande om att utgångspunkten för bästa orderutförande för en icke-professionell kunds räkning ska vara bästa möjliga resultat med hänsyn till den totala ersättningen.

### *Årlig publicering av handelsplatser*

En ytterligare ändring är att värdepappersinstitut årligen ska publicera de fem handelsplatser som använts mest för olika instrumentklasser, samt att handelsplatser

Årligen ska publicera information om kvalitén på utförandet av transaktioner på handelsplatsen,

### Övriga nya regler

Vidare kan följande nya regler i MiFID II noteras:

- införande av ett krav på bandinspelning av telefonsamtal som är avsedda att leda till transaktioner i framtiden, samt bevarande av elektronisk kommunikation i samma syfte,
- införande av undantag för bostadslåneavtal vad gäller reglerna om rådgivning och passandebedömningar,
- införande av ett förbud mot säkerhetsöverlåtelser i förhållande till icke-professionella kunder, och
- införande av krav på att principerna om hederligt, rättvist och professionellt agerande samt kommunikation på ett rättvisande, tydligt och inte vilseledande sätt även ska tillämpas i förhållande till jämbördiga motparter (tidigare endast icke-professionella och professionella kunder).

### Verksamhet över gränserna

Även sedan tidigare har de europeiska värdepappersföretagen och marknadsoperatörerna rätt att bedriva verksamhet i andra medlemsstater med stöd av tillståndet i sitt hemland (det s.k. Europapasset).

#### Anknutna ombud

I huvudsak är regleringen kring Europapasset oförändrad i MiFID II. En förändring är dock att om ett värdepappersföretag använder sig av ett anknutet ombud i en annan medlemsstat så ska bestämmelserna om filialer tillämpas, oavsett om någon filial har etablerats. Detta innebär att bestämmelserna om underrättelser m.m. avseende filialer ska tillämpas när ett värdepappersföretag anlitar ett anknutet ombud i en annan medlemsstat, utan att någon filial har etablerats. För det fall det anknutna ombudet är etablerat i hemmedlemsstaten gäller dock bestämmelserna om gränsöverskridande verksamhet (förutsatt att ingen filial har etablerats).

#### Krav på filialetablering

En annan förändring är möjligheten i MiFID II att kräva filialetablering för att företag utanför EES ska få tillhandahålla investeringstjänster inom EES. Utredningens förslag är att denna möjlighet ska utnyttjas i Sverige. För en sådan etablering ska tillstånd krävas.

Finansinspektionen ska inom sex månader från en ansökan om tillstånd underrätta företaget om huruvida tillstånd har beviljats.

### Bolagsstyrning (corporate governance)

I och med MiFID II ställs mer detaljerade krav på dem som leder verksamheten. I direktivet används begreppet "ledningsorgan". Enligt värdepappersutredningens förslag ska begreppet "ledningsorgan" inte införas i svensk rätt. I varje enskilt fall ska det istället anges om det är styrelsen eller styrelsen och verkställande direktören som avses.

Utöver de krav som sedan tidigare ställts i MiFID på att styrelsen och den verkställande direktören ska ha tillräckligt god insikt, erfarenhet och i övrigt anses lämplig innebär MiFID II även krav på att styrelsen och den verkställande direktören ska ha tillräcklig kunskap och tillräckliga färdigheter. Dessa relativt allmänna krav kompletteras med följande:

- begränsningar i antalet uppdrag genom ett krav på att lägga ned nödvändig tid på uppdraget,
- ha tillräckliga kunskaper, färdigheter och erfarenhet (både individuellt och kollektivt),
- agera hederligt samt med integritet och oberoende, i syfte att kunna ifrågasätta beslut av ledande befattningshavare inom företaget (innebärandes att styrelsen ska kunna ifrågasätta och övervaka den verkställande direktören, som i sin tur ska kunna ifrågasätta och övervaka anställda), och
- ha en allmän förståelse för företagets verksamhet och särskilt för riskerna i verksamheten.

Avseende begränsningar i antalet uppdrag gäller att en allmän skälighetsbedömning ska göras avseende hur många uppdrag en enskild ledamot bör ha. För företag av "betydande storlek"<sup>2</sup> tillkommer följande begränsning när det gäller antal uppdrag som ledningspersonen får ha:

- uppdrag som verkställande direktör får kombineras med två styrelseuppdrag, och
- styrelseledamot (om styrelseledamoten inte är verkställande direktör) får ha högst fyra styrelseuppdrag.

---

<sup>2</sup> Vid bedömning av om företaget är av "betydande storlek" bör Finansinspektionen föreskrifter (FFFS 2011:1) om ersättningsystem i kreditinstitut, värdepappersbolag och fondbolag med tillstånd för diskretionär portföljförvaltning, kunna tjäna som ett riktmärke för när ett institut storleksmässigt kan betraktas som betydande. Där definieras ett "betydande företag" såsom ett företag som har s.k. riskvägda tillgångar som uppgår till eller överstiger 500 miljarder kronor på balansdagen för föregående års räkenskapsår.

När det gäller antalet uppdrag enligt ovan ska styrelseuppdrag i samma koncern, eller i företag där institutet har ett kvalificerat innehav, räknas som ett enda uppdrag. Uppdrag i exempelvis ideella föreningar ska inte räknas med.

Utöver ovan kan det noteras att Finansinspektionen enligt MiFID II ges behörighet att i enskilda fall medge undantag avseende antalet uppdrag, dock inte för uppdragdrag som verkställande direktör, för det fall det är lämpligt och rimligt med hänsyn till verksamhetens art, omfattning och komplexitet.

Vidare framhålls det särskilt att styrelse och verkställande direktör ska utforma och implementera styrningsarrangemang i syfte att säkerställa en effektiv och sund styrning av organisationen, vilket bland annat inkluderar en tydlig ansvarsfördelning av arbetsuppgifter inom företaget. Avseende de uppgifter som tillskrivs styrelsen och den verkställande direktören enligt MiFID II är dessa i princip sådana som enligt gällande rätt redan ankommer på styrelsen och den verkställande direktören i ett svenskt aktieföretag. I vissa delar är dock MiFID II något mer utförlig. Detta gäller exempelvis kravet på att utforma organisationen på ett sådant sätt intressekonflikter förhindras och skyldigheten att utforma en policy för tillhandahållandet av tjänster och produkter.

## Tillsyn

De befogenheter som Finansinspektionen ska ha för att utreda och förhindra överträdelser av MiFID II och MiFIR motsvarar i princip befogenheterna i MiFID och med MiFID II får Finansinspektionen dock viss utvidgad behörighet. Enligt värdepappersmarknadsutredningen föreslås att Finansinspektionens ges följande möjligheter och befogenheter:

- möjlighet att ansöka om betalningssäkring för att säkerställa ett anspråk på sanktionsavgift,
- rätt att förbjuda ageranden som kan antas strida mot LVM eller MiFIR,
- rätt att begära att en person vidtar åtgärder för att minska storleken på en position eller exponering,
- rätt att begränsa möjligheten för en person att ingå ett råvaruderivatkontrakt, samt
- rätt att stoppa marknadsföring eller försäljning av finansiella instrument eller strukturerade insättningar.

## Visselblåsning

En ytterligare nyhet i MiFID II är bestämmelserna om system och skydd för att främja anställdas rapportering och tips avseende överträdelser och allvarliga händelser till behörig myndighet, s.k. visseblåsning. Kravet innebär att en anställd som identifierat en allvarlig överträdelse ska rapportera denna utan att riskera repressalier, diskriminering och andra former av missgynnande behandling.

## Ingripanden

Bestämmelserna om administrativa sanktioner och åtgärder i MiFID II skiljer sig väsentligt från motsvarande bestämmelser i MiFID, vilka var utformade så att medlemsstaterna ålades att se till att det finns verkningfulla sanktioner mot överträdelser av direktivets bestämmelser. Den närmare utformningen av sanktionerna var sedan en fråga för varje medlemsstat att ta hand om.

I MiFID II är bestämmelserna betydligt mer detaljerade. Där anges vilka överträdelser som ska kunna rendera sanktioner, att även fysiska personer i företagets ledningsorgan ska kunna påföras sanktioner, de olika slag av sanktioner som ska finnas och storleken på sanktionsavgifter. För att genomföra dessa bestämmelser föreslår utredningen att det för svenska värdepappersinstitut, börser och svenska leverantörer av datarapporterings tjänster anges vilka bestämmelser i LVM och MiFIR som kan medföra ingripanden vid en överträdelse. Om ett svenskt värdepappersinstitut, en bors eller en svensk leverantör av datarapporterings tjänster har överträtt en bestämmelse i lagen om värdepappersmarknaden eller i MiFIR ska företaget kunna påföras en sanktion. I sådana fall ska även en styrelseledamot eller en verkställande direktör i institutet eller börsern, eller deras ersättare, kunna påföras en sanktion, om personen i fråga av uppsåt eller grov oaktsamhet har agerat på ett sätt som föranlett överträdelser. Detta gäller dock enbart om företagets överträdelse är av allvarligt slag. I LVM införs också en bestämmelse med innebörd att ett ingripande inte ska ske om överträdelsern samtidigt utgör en gärning som är föremål för åtal.

De sanktioner som kan bli aktuella för företagen är desamma som enligt gällande rätt, t.ex. återkallelse av tillstånd och sanktionsavgift. De sanktioner som kan bli aktuella såvitt gäller fysiska personer i ledningsorganet för ett svenskt företag är förbud att öva ledningsuppdrag i ett värdepappersinstitut samt

sanktionsavgift. Sanktionsavgift för fysiska personer ska bestämmas till högst ett belopp som motsvarar fem miljoner euro eller, i de fall beloppet blir högre och kan beräknas, till två gånger beloppet av de vinster som har erhållits eller de kostnader/förluster som har undvikits genom överträdelsen.

Bestämmelsen om ingripande mot fysiska personer i ett institut eller en börs ledningsorgan ska tillämpas också på utländska företag som hör hemma utanför EES och driver värdepappersrörelse från filial i Sverige, varvid den eller de personer som har ansvaret för ledningen av filialen ska kunna påföras en sanktionsavgift.

Det nya sanktionssystemet påverkar också beslutsordningen för sanktioner. Utredningen föreslår att Finansinspektionen, liksom tidigare, ska fatta beslut om sanktioner avseende juridiska personer, och även i frågor om fysiska personers underlåtenhet att anmäla förvärv och avyttringar av ett kvalificerat innehav i ett värdepappersbolag, en börs eller en svensk clearingorganisation.

När det gäller sanktioner mot ansvariga fysiska personer i ett svenskt värdepappersinstitut eller en börs, i fråga om överträdelser från företagets sida, ska Finansinspektionen genom sanktionsföreläggande pröva frågor om sanktioner. Om ett sådant föreläggande inte godkänts inom föreskriven tid får Finansinspektionen ansöka hos Förvaltningsrätten i Stockholm om att sanktionen ska beslutas.

### **Ikraftträdande och övergångsbestämmelser**

Enligt MiFID II ska medlemsstaterna senast den 3 juli 2016 anta och offentliggöra de lagar och andra författningar som är nödvändiga för att genomföra

direktivet. De nationella bestämmelserna ska tillämpas från och med den 3 januari 2017, med vissa undantag.

MiFIR ska, med vissa undantag, börja tillämpas från och med den 3 januari 2017.

När det gäller MiFID II ska de ändringar i LVM som utredningen har föreslagit börja gälla den 3 januari 2017, med undantag för bestämmelserna om en tillhandahållare av konsoliderad handelsinformation skyldighet att samla in och offentliggöra information om handel med obligationer, strukturerade finansiella produkter, utsläppsrätter och derivat. Dessa regler ska tillämpas från och med den 3 september 2018.

---

### **Avslutning**

Sammanfattningsvis kan det konstateras att MiFID II och MiFIR innebär väsentliga ändringar i förhållande till MiFID som i Sverige genomförts i LVM och i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:16) om värdepappersrörelse samt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2007:17) om verksamhet på marknadsplatser.

Värdepappersinstitut bör redan nu initiera ett arbete med att utreda i vilken utsträckning verksamheten påverkas av MiFID II och MiFIR samt planera för hur arbetet ska bedrivas.

---

## Kontakt

Vid eventuella frågor eller för mer information, vänligen kontakta:



**Niclas Rockborn**  
Advokat/Partner  
Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB  
Dir +46 8 670 66 46  
Mob +46 734 15 26 46  
niclas.rockborn@gda.se



**Nils Unckel**  
Advokat/Senior Associate  
Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB  
Dir +46 8 670 66 59  
Mob +46 734 15 26 59  
nils.unckel@gda.se



**Olle Asplund**  
Advokat/Senior Associate  
Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB  
Dir +46 8 670 64 61  
Mob +46 734 15 24 61  
olle.asplund@gda.se



**Josefin Ström**  
Associate  
Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB  
Dir +46 8 670 64 63  
Mob +46 734 15 24 63  
josefin.strom@gda.se



**Björn Dahlén**  
Associate  
Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB  
Dir +46 8 670 66 19  
Mob +46 734 15 26 19  
bjorn.dahlen@gda.se

**Erik Svärd**  
Associate  
Gernandt & Danielsson Advokatbyrå KB  
Dir +46 8 670 66 41  
Mob +46 734 15 26 41  
erik.svard@gda.se