

2014-11-10

R E M I S S V A R



Finansdepartementet  
103 33 Stockholm

FI Dnr 14-9544

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

## Betänkandet SOU 2014:46 Marknadsmisbruk II

### Sammanfattning

- Finansinspektionen (FI) anser att det är viktigt med ett så förordnings- och direktivnära genomförande som möjligt för att säkerställa möjligheter för en effektiv internationell samverkan och därmed en effektiv bekämpning av marknadsmisbruk.
- FI välkomnar att det införs administrativa sanktioner vid sidan av straffrättsliga påföljder avseende uppsåtlig insiderhandel, obehörigt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation. Samtidigt efterlyser FI förtydliganden om hur stränga de administrativa sanktionerna ska kunna vara i förhållande till de straffrättsliga.
- FI anser efter en avvägning mellan de olika alternativens fördelar och nackdelar att utredningens vägvalsförslag är att föredra men framhåller att ett genomförande ställer krav på ytterligare resurser för FI.
- FI tillstyrker förslaget att FI, för det fall att ett sanktionsföreläggande inte godtas, ska väcka talan hos Stockholms tingsrätt.
- FI har vissa synpunkter på utredningens förslag till ändring i offentlighets- och sekretesslagen när det gäller visselblåsare och FI:s tillsyn och övervakning samt förhållandet till de ingripandemöjligheter som föreligger enligt annan lagstiftning.

### 9.5.2 Vägvalssystem

Marknadsmisbruksförordningen (MAR) och marknadsmisbruksdirektivet (MAD) som antogs i april 2014, ersätter 2003 års marknadsmisbruksdirektiv. Syftet med de nya rättsakterna är bland annat att se till att lagstiftningen följer marknads utveckling, utöka och harmonisera tillsynsmyndigheternas utrednings- och sanktionsbefogenheter samt stärka samarbetet mellan de behöriga myndigheterna inom Europa när det gäller överträdelser av MAR. Finansmarknadernas globalisering samt den fragmentering av handeln som skett efter införandet av Mifid 1 har medfört att marknadsmisbruk i dag är ett allt mer gränsöverskridande problem vars lösning kräver ett nära samarbete mellan de behöriga myndigheterna över nationsgränserna. Till exempel handlas

det svenska bolaget Ericsson i dag på mer än 60 olika marknadsplatser i Europa.

MAR bygger på grundtanken att det finns en behörig tillsynsmyndighet som svarar för att MAR efterlevs och som utreder och ingriper mot eventuella överträdelser. Nya MAD innebär att det i alla länder vid sidan av de administrativa sanktionerna ska finnas straffrättsliga sanktioner för åtminstone allvarliga fall av insiderhandel, marknadsmanipulation och olagligt röjande av insiderinformation när överträdelser begås med uppsåt. Det lämnas möjlighet för medlemsstater som i dag har straffrättsliga sanktioner för sådant som kommer att vara överträdelser av MAR, att behålla dessa och inte införa administrativa sanktioner.

Utredningen förordar ett vägvalssystem för att hantera överträdelser av regelverken, men även andra alternativ har övervägts till exempel där åklagare kan ha alternativyrkanden. Vägvalsförslaget skulle innebära ett framtida regelverk i Sverige med både administrativa sanktioner, där FI har huvudansvaret i enlighet med MAR, och straffrättsliga sanktioner, där Ekobrottsmyndigheten (EBM) har huvudansvaret i enlighet med nya MAD. Gränsdragningen sker i huvudsak vid uppsåt, det vill säga, straffrättsliga sanktioner ska gälla för otillåtna beteenden som sker med uppsåt medan oaktsamhet ska leda till administrativ sanktion. Vägvalet föreslås ske före ett beslut om att väcka åtal respektive före ett beslut om att hantera otillåtna beteenden inom det administrativa systemet. Efter det att åtal väckts alternativt beslut fattats om att en administrativ sanktion ska påföras går det inte längre att byta spår.

#### *FI:s överväganden*

Det finns såväl fördelar som nackdelar med utredningens förslag, liksom beträffande de andra alternativen som övervägs i betänkandet. Dessa behöver vägas mot varandra och det är särskilt viktigt att frågan kring vilka resurser som krävs för de nya arbetsuppgifterna beaktas.

#### *Det föreslagna vägvalet mellan administrativ eller straffrättslig sanktion*

Vägvalssystemet skulle i praktiken innebära att utredningar om misstänkt marknadsmissbruk inleds hos FI och lämnas över till EBM vid ”anledning att anta” brott. Därefter fattas beslutet om vägval och vilken myndighet som ska gå vidare. Avsikten är att myndigheterna ska fokusera på sina respektive specialistkompetenser. FI med expertis på det finansiella området och kännedom om de finansiella marknadernas funktionssätt och EBM med kunskap och erfarenhet att använda tvångsåtgärder och att agera åklagare. FI ser att modellen skulle stärka möjligheterna till snabbt och effektivt internationellt samarbete i de allt mer gränsöverskridande utredningarna om marknadsmanipulation. FI skulle, som behörig myndighet, ha bättre möjligheter att inhämta och dela information internationellt med andra behöriga myndigheter än vad EBM har i dagsläget.

Utredningens förslag innebär samtidigt att såväl EBM som FI kommer att behöva ha en beredskap för att hantera överträdelser och ta dessa till domstol (EBM genom att väcka åtal och FI genom att väcka talan i fall ett sanktionsföreläggande inte godkänns av mottagaren).

Vägvalsmodellen borde leda till ett tydligt och förutsägbart system för såväl de båda berörda myndigheterna som allmänheten eftersom administrativa sanktioner och åtgärder beslutas av behörig myndighet genom sanktionsföreläggande och straffrättsliga sanktioner hanteras av åklagare och domstol. Samtidigt måste detta vägas mot risken för att någon går helt fri om åklagaren inte lyckas bevisa uppsåt, eftersom åklagaren inte har möjlighet att framställa ett alternativyrkande om administrativa sanktioner på grund av oaktsamhet.

#### *Vägval där åklagaren kan framställa alternativyrkanden om administrativa sanktioner*

Utredningen har övervägt frågan om åklagaren, när denne väcker åtal om ansvar för marknadsmissbruksbrott, också ska kunna väcka talan om uppsåtligt brott med ett alternativt yrkande om administrativ sanktionsavgift eller administrativ åtgärd vid oaktsamhet.

En fördel med alternativa yrkanden är en minskad risk att åklagare blir mer restriktiva att väcka åtal om det råder osäkerhet om uppsåt kan styrkas. Dessutom elimineras risken för att någon går helt fri om åklagaren inte lyckas bevisa uppsåt, eftersom domstolen i så fall ska pröva om oaktsamhet föreligger och en administrativ sanktion påföras.

Samtidigt kan det bli så att det administrativa systemet hos FI inte kommer till användning om även EBM kan föra talan om administrativa sanktioner. Detta skulle kunna medföra att de resurser som krävs hos FI för att hantera de utökade befogenheterna inte skulle komma till särskilt stor användning utan att för den skull kunna undvaras. Resultatet blir en kostnadskrävande men inte effektiv ordning.

Slutligen, flera av de administrativa sanktionerna och åtgärder som ett medlemsland åtminstone ska kunna använda är åtgärder som vanligen hör till en tillsynsmyndighets verktygslåda och inte används av åklagare. Exempelvis gäller detta offentlig varning eller indragning av ett värdepappersföretags auktorisation.

#### *Endast åklagarmyndigheten utreder och väcker talan om sanktioner*

Ett ytterligare alternativ är att åklagaren utreder brott och väcker talan i domstol vid misstanke om uppsåtligt brott med ett alternativyrkande om ansvar för oaktsamt brott eller med ett alternativyrkande om administrativ sanktionsavgift eller administrativ åtgärd vid oaktsamhet. Det är en modell där

FI, liksom i dag, varken skulle utreda eller ha en roll i sanktioner kopplade till kärnbestämmelserna i MAR.

Fördelarna med detta system liknar de i alternativet ovan med administrativa alternativyrkanden. Till skillnad från modellen där FI kan använda administrativa sanktioner så är den här enkel, tydlig och kostnadseffektiv eftersom det är en myndighet som utreder och avslutar ärendet ”från ax till limpa”.

I dag har Sverige ett i princip renodlat straffrättsligt system för utredning och sanktioner av marknadsmissbruk, vilket vi är ensamma om i Europa. Det har lett till svårigheter vid hanteringen av gränsöverskridande frågor eftersom det är FI som är behörig myndighet och inte EBM. Sverige har genom den nuvarande uppdelningen hamnat vid sidan av det europeiska och även det globala samarbetet mot marknadsmissbruk mellan de behöriga myndigheterna. Detta har IMF kritiserat i den utvärdering som genomfördes 2011 inom ramen för Financial Sector Assessment Program (FSAP). Inte minst det europeiska arbetet mot marknadsmissbruk bygger på att den finansiella behöriga myndigheten har ett stort engagemang i detta. Den behöriga myndigheten ska också delta i arbetet med att ta fram accepterad marknadspraxis på området och vara del i utarbetandet av både genomföranderegler och riktlinjer i den Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma).

Effekten blir med denna modell att Sverige även i fortsättningen skulle stå vid sidan av det europeiska och även globala arbetet med att bekämpa marknadsmissbruk. Nackdelarna med detta system skulle alltså finnas kvar. FI anser därför inte att detta vore en bra lösning för framtiden i och med att övriga Europa redan valt väg i denna fråga samtidigt som de gränsöverskridande frågorna kopplade till bekämpning av marknadsmissbruk blir allt viktigare.

#### *FI:s samlade uppfattning*

Redogörelsen ovan för de olika alternativens fördelar och nackdelar visar att det inte finns någon lätt tillgänglig idealisk lösning. FI stannar vid den avvägning som behöver göras för att inte motsätta sig utredningens vägvalsförslag.

Alternativet att ge möjlighet för åklagaren att framställa alternativa yrkanden om administrativa sanktioner är på många sätt tilltalande men har också påtagliga brister genom risken för att värdefulla resurser ödas till liten nytta. En annan avigsida är att Sveriges samverkan med andra länder knappast blir effektiv och de svenska möjligheterna att utöva inflytande över den europeiska utvecklingen sannolikt tunnas ut. Den senare nackdelen är än mer påträngande i det tredje alternativet.

FI:s samlade bedömning blir därför att det är utredningens vägvalsförslag som är att föredra. En förutsättning för FI:s ställningstagande är, som utredningen också framhåller, att FI tillförs betydande resurser, eftersom de uppgifter som

FI skulle få är relativt omfattande och ställer krav på erfarenhet och kompetens som nu bara delvis finns inom organisationen (utöver de mer ingående utredningar som FI förväntas göra tillkommer även att föra talan i en muntlig, kontradiktorisk process). FI:s preliminära bedömning är att det finns behov av ett resurstillskott motsvarande ett drygt tiotal årsarbetskrafter. Om inte ökade resurser tillförs blir det inte möjligt att ta tillvara de fördelar som finns med FI:s kompetens och möjligheter till internationellt samarbete. Dessutom skulle med säkerhet de nya uppgifterna tränga undan andra uppgifter som FI:s uppdragsgivare i andra sammanhang har bedömt vara angelägna.

### 11.5.1 Sanktionsavgifternas storlek

Unionsrättens huvudregel – och utredningens förslag – är att det ska finnas såväl straffrättsliga påföljder som administrativa sanktioner vid överträdelser av marknadsmissbruksreglerna. Enligt förslaget ska överträdelser som typiskt sett är mer allvarliga (uppsåtliga brott mot de mer centrala reglerna) bestraffas med straffrättsliga påföljder, medan oaktsamma gärningar liksom ringa överträdelser ska leda till en administrativ sanktion.

Denna ordning gör det nödvändigt att diskutera hur i grunden olika samhällseliga reaktioner på likartade förfaranden ska förhålla sig till varandra. Enligt direktivet ska de straffrättsliga sanktionerna vara effektiva, proportionerliga och avskräckande – någon ytterligare precisering görs med något mindre undantag inte. De administrativa sanktionerna, däremot, anges redan i MAR. Den lägsta nivån för den maximala sanktionsavgiften för en fysisk person är i jämförelse med de högsta bötesbelopp som kan bestämmas som straffrättslig påföljd mycket höga. Redan detta är problematiskt för FI, som har att bestämma sanktionsavgiften i ett sanktionsföreläggande, respektive domstolen, för det fall FI väcker talan. Rättsväsendet i stort har också att avväga graden av svårhet i ett fängelsestraff för ett uppsåtligt brott i jämförelse med en åtminstone teoretiskt mycket hög sanktionsavgift för ett likartat men inte uppsåtligt handlande.

Utredningen försöker bemästra dessa problem bland annat genom att ange (s. 316 ff. i betänkandet) att en utgångspunkt för beräkningen av sanktionsavgiften för fysiska personer vid överträdelser av förbuden mot marknadsmissbruk kan vara storleken för tidigare utdömda bötesstraff för liknande överträdelser. Enligt utredningen bör man som utgångspunkt kunna följa samma princip som finns i RÅ:s riktlinjer för beräkning av dagsbotsbelopp. Även om utredningen framhåller att beräkningen inte ska betraktas som ett maximibelopp utan endast tjäna som just en utgångspunkt, anser FI, med anledning av den starka ställning som förarbeten har i svensk rättstillämpning, att det är långt ifrån otänkbart att ett sådant resonemang i praktiken kommer innebära begränsningar när avgiften ska fastställas. Det skulle kunna få till resultat att de högsta avgifterna bara skulle utgöra en bråkdel av det belopp som MAR anger. Även om det rimligen sällan skulle bli aktuellt med riktigt höga sanktionsavgifter måste det ifrågasättas hur en sådan utgångspunkt förhåller sig till lagtexten och inte minst kraven i MAR, särskilt

då det av MAR framgår att det är andra omständigheter som ska beaktas. Som texten är skriven verkar tanken för övrigt vara att främst beräkna avgiften med utgångspunkt i den aktuella personens inkomst och förmögenhetsställning och inte utifrån överträdelsens allvarlighet och varaktighet.

Eftersom ett viktigt syfte med de nya rättsakterna är att avgiftsnivåerna ska harmoniseras är det angeläget att uttalanden i förarbeten inte kan komma att bli begränsande i tillämpningen, vilket skulle kunna medföra en risk för regelarbiterage. Om storleken på sanktionsavgifter för fysiska personer som bryter mot kärnbestämmelserna i MAR skulle bestämmas med ledning av RÅ:s riktlinjer skulle det dessutom innebära att en sådan överträdelse skulle leda till betydligt lägre sanktionsavgifter än överträdelse av artiklarna 16–20 i MAR. Detta kan inte anses vara förenligt med MAR:s syfte. Det är därför angeläget att den ledning för påföljdsbestämningen som FI och domstolarna bör kunna hämta ur förarbetena inte underminerar den europeiska lagstiftarens syn på hur stränga de administrativa sanktionerna ytterst ska kunna vara samtidigt som de olika ingripandeformerna (straffrättsliga och administrativa sanktioner) får en logisk, inbördes relation.

## **12 Beslut i sanktionsärenden**

FI delar utredningens uppfattning att FI ska vara första beslutande instans vad gäller beslut om sanktionsåtgärder och sanktionsavgifter vid överträdelse av artiklarna 16–20 i MAR.

En svår fråga är vilken beslutsordning som ska gälla i sanktionsärenden som rör överträdelse av artiklarna 14 och 15. Enligt FI:s uppfattning skulle en ordning där det första rättsligt bindande beslutet fattas av FI ge bättre förutsättningar för en effektiv hantering av sanktionsfrågorna. Det finns enligt FI:s mening en påtaglig risk för att sanktionsförelägganden ofta kommer att bestridas efter att åklagare lagt ned en förundersökning och att många ärenden därmed kommer att hamna i domstol, vilket kommer motverka den effektivitet som MAR syftar till att åstadkomma. Vidare är det i övriga EU-medlemsstater i normalfallet den behöriga myndigheten som beslutar om administrativa sanktioner, vilket innebär att den svenska ordningen kommer att avvika från MAR:s syfte om harmonisering av reglerna på marknadsmissbruksområdet. Trots nyssnämnda synpunkter har FI förståelse för de överväganden som utredningen har redogjort för i sitt betänkande, varför FI har stannat för att acceptera utredningens förslag till beslutsordning.

### **12.5.3 Särskilt om förfarandet med sanktionsföreläggande (särskild forumregel)**

Överträdelser av förbuden i artiklarna 14 och 15 i MAR har ett nära samband med straffrättsliga sanktioner på området. FI har därför inget att erinra mot att FI, för det fall ett sanktionsföreläggande inte godtas, ska väcka talan vid Stockholms tingsrätt. En ordning där en prövning av samma typ av överträdelse skulle ske i två olika domstolssystem skulle kunna innebära en

risk för att domstolarna kommer till olika resultat. Att sanktionerna prövas i samma domstolssystem bidrar till en effektiv handläggning och enhetlig praxis när det gäller förbuden i artiklarna 14 och 15 i MAR, vilket också bidrar till att främja förtroendet för värdepappersmarknaden.

### **14.7 och 18.3.6 Ändringar i offentlighets- och sekretesslagen**

Utredningen har föreslagit att en ny paragraf, 30 kap. 4 b §, till skydd för visseblåsare, ska införas i offentlighets- och sekretesslagen i syfte att genomföra artikel 32.2 c i MAR. Sedan utredningens betänkande publicerats har en motsvarande paragraf trätt i kraft i offentlighets- och sekretesslagen i syfte att genomföra artikel 71.2 d i kapitaltäckningsdirektivet. FI noterar att artikel 32.2 c i MAR, till skillnad från kapitaltäckningsdirektivet, även omfattar ett skydd för den person som anklagas för att ha begått en överträdelse av MAR. Därför bör den nu gällande sekretessbestämmelsen, enligt FI:s uppfattning, kompletteras så att det skydd som MAR syftar till att åstadkomma tillgodoses. Av utredningens förslag framgår att bestämmelsen ska omfatta uppgifter i FI:s verksamhet som består i övervakning av efterlevnaden av MAR:s bestämmelser. Samtidigt framgår det av utredningens förslag till författningskommentar att bestämmelsen ska tillämpas på uppgifter i FI:s tillsynsverksamhet. Av paragrafens nuvarande lydelse framgår det att den ska tillämpas på uppgifter i FI:s tillstånds- och tillsynsverksamhet. FI:s övervakning och kontroll enligt viss lagstiftning har ansetts vara en från tillståndsgivningen och tillsynen skild verksamhet (se 30 kap. 6 § offentlighets- och sekretesslagen och prop. 2011/12:175 s. 35 med hänvisning). För att 30 kap. 4 b § offentlighets- och sekretesslagen ska omfatta såväl FI:s övervakning och kontroll enligt MAR som FI:s tillståndsgivning eller tillsyn, krävs ett tillägg i paragrafen

Utredningen har föreslagit att FI, enligt lagen med kompletterande bestämmelser till EU:s marknadsmissbruksförordning (kompletteringslagen), ska få befogenhet att övervaka att bestämmelserna i MAR följs. Som en följd av detta, och de lagändringar som utredningen har föreslagit i betänkandet, är det FI:s uppfattning att kompletteringslagen ska läggas till i 30 kap. 6 § offentlighets- och sekretesslagen.

### **Övriga synpunkter**

#### *Förhållandet mellan sanktionsbestämmelser i olika lagar*

Lagstiftaren har redan tidigare gett FI möjlighet att med olika medel ingripa mot bland annat företag som står under FI:s tillsyn. Sådana ingripandena kan till exempel bestå i att ett företags tillstånd återkallas, en varning eller anmärkning förenad med straffavgift meddelas eller att företag förbjuds att verkställa beslut. FI har således redan tillgång till vissa administrativa åtgärder och sanktioner.

FI kan exempelvis i dag ingripa mot företag under tillsyn som har brister i sin styrning, riskhantering och kontroll. FI utgår ifrån att de föreslagna reglerna inte avser att stänga FI:s möjlighet att ingripa mot sådana överträdelser i vanlig ordning även om överträdelserna har anknytning till marknadsmissbruk. En tillämpning av ingripandemöjligheter i rörelselagstiftningen kan komma att aktualiseras även när det gäller framtida överträdelser av MAR.

I utredningens lagförslag saknas uttryckliga bestämmelser om hur FI:s redan föreliggande möjligheter att ingripa förhåller sig till de som återfinns i kompletteringslagen. FI uppfattar emellertid att kompletteringslagen inte avser att inskränka FI:s redan föreliggande ingripandemöjligheter utan att komplettera med de ytterligare möjligheter som MAR förutsätter, även om det resonemang som utredningen för på s. 300 ff. inte är helt tydligt i detta avseende. När det gäller möjligheten att återkalla ett företags tillstånd framgår nämligen av författningskommentaren till 3 kap. 2 § kompletteringslagen att FI kan återkalla tillstånd enligt de lagar som reglerar de berörda företagens verksamhet och att detta markerats genom formuleringen ”med stöd av denna lag”. FI menar att detta också är det rimliga synsättet. Samtidigt borde det möjligen framgå tydligare, förslagsvis genom en erinran i kompletteringslagen om att FI kan ingripa mot överträdelser av MAR även enligt annan lagstiftning.

Samtidigt kan konstateras att även med ovanstående tolkning behövs vissa ytterligare förtydliganden från lagstiftarens sida när det gäller relationen mellan ingripanden enligt olika lagstiftningar. I kompletteringslagen föreslås att ett ingripande enligt lagen kan ske genom varning. Hur en sådan varning förhåller sig till en varning enligt rörelselagstiftningen framgår inte av lagförslaget. I dag är varning en sanktion som kan följa på en allvarlig överträdelse från ett företags sida och den kan förenas med en avgift. Varning enligt kompletteringslagen synes ha en annan innebörd enligt vad som anges i författningskommentaren vilket kan orsaka missförstånd när begreppet är detsamma. Möjligen kan ett förtydligande krävas även när det gäller möjligheten att ingripa mot överträdelser av förbuden mot insiderhandel, obehörigt röjande av insiderinformation och marknadsmanipulation, för det fall förfarandet i 3 kap. 2 § kompletteringslagen ska vara exklusivt i dessa fall och alltså inte kunna föranleda ingripanden i annan ordning. Slutligen föreligger skillnader i fråga om sanktionsavgifternas storlek i 3 kap. 9 § kompletteringslagen och i rörelselagstiftningen vilket kan kräva vägledning vid parallella ingripandemöjligheter.

#### *Relationen mellan ingripandemöjligheterna och FI:s ledningsprövning*

Enligt 3 kap. 3 § kompletteringslagen kan en ledningsperson, som hålls ansvarig för överträdelse av vissa förbud och skyldigheter enligt MAR, för viss tid förbjudas att vara ledningsperson. FI önskar ett förtydligande av hur FI i en ledningsprövning eller ägarledningsprövning ska förhålla sig till personen när den tid som bestämts i ingripandebeslutet löpt ut. FI har i sitt remissvar till promemorian om sanktioner enligt CRD IV väckt motsvarande fråga.



*Förhållandet till förvaltningslagen*

Enligt 3 kap. 6 § kompletteringslagen ska den berörda personen ges tillfälle att yttra sig innan beslut om sanktion meddelas av FI eller ett sanktionsföreläggande utfärdas. Eftersom förvaltningslagens bestämmelser, enligt FI:s uppfattning, redan uppställer ett sådant krav behövs ett förtydligande om vad den föreslagna bestämmelsen avser att tillföra.

*Lagen om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument*

FI noterar att det i 10 § lagen (2000:1087) om anmälningsskyldighet för vissa innehav av finansiella instrument hänvisas till 4 § som enligt utredningens förslag ska utgå, varför det bör göras en följdändring i 10 §.

FINANSINSPEKTIONEN

Per Håkansson  
*Chefsjurist*

Camilla Hagman-Falkler  
*Tf. enhetschef*