

SVENSKA FONDHANDLAREFÖRENINGEN
SVENSKA BANKFÖRENINGEN
FONDBOLAGENS FÖRENING

2008-01-31

Finansdepartementet

103 33 Stockholm

Remissvar avseende Promemoria om börsers regelverk (Fi2007/9999)

Svenska Fondhandlareföreningen, Svenska Bankföreningen och Fondbolagens Förening, nedan tillsammans föreningarna, har beretts tillfälle att yttra sig över rubricerade promemoria.

Föreningarna välkomnar föreslaget till ny lagstiftning och tillstyrker promemorians alternativ A med följande tillägg och kommentarer.

Sammanfattning

Föreningarna anser

- att promemorians alternativ A bör införas med viss justering;
- att regeln ska utformas så administrativt enkel som möjligt;
- att regeln även ska gälla för clearingorganisationer;
- att det vid bedömning om en förpliktelse är oskäligt betungande ska vägas in om den svenska marknadens internationella konkurrenskraft och attraktivitet skulle kunna påverkas negativt av förpliktelsen;
- att det ska understrykas ytterligare att det grundläggande skyddsintresset med regeln är att undvika negativ påverkan från rättssystem utanför EES/EU; och
- att det i förarbetena ska klargöras att marknadens aktörer – emittenter och handelsdeltagare – ska konsulteras inför en bedömning av om en förpliktelse är oskäligt betungande och svaren tillmätas stor betydelse vid oskälighetsbedömningen.

Kommentarer på promemorian

Föreningarna anser i likhet med vad som anförs i promemorian att regelverk för en börs har en avgörande betydelse för börsens attraktionskraft i förhållande till investerare,

emittenter och deltagare i börsens handel. Börsernas verksamhet är vidare en förutsättning för en väl fungerande finansiell sektor och därmed Finansplats Stockholm. Mot denna bakgrund är det föreningarnas uppfattning att det finns ett allmänintresse vad avser innehållet i regelverket för en börs. Verksamheten eller regelverket i vid mening vid en börs bör således skyddas från påverkan som leder till oskäligt betungande effekter för investerare, emittenter eller deltagare i handeln. Det bör enligt föreningarna tydligt framgå av förarbetena att förslaget avser att främst skydda börsverksamheten och därmed den svenska värdepappersmarknadens attraktivitet från en negativ påverkan från rättssystem utanför EU/EES-områdena.

Föreningarna delar också uppfattningen i promemorian att gällande rätt inte med säkerhet är tillräckligt tydligt utformad för att förhindra att en börs regelverk kan medföra krav på emittenter och deltagare i handeln som i längden kan påverka värdepappersmarknaden på ett negativt sätt. Föreningarna får här också hänvisa till Finansinspektionens skrivelse till finansdepartementet av den 27 september 2007 sid. 3-4 där det bl.a. anges att en svensk reglering motsvarande Balls Act skulle ge tillsynsmyndigheterna en möjlighet att lägga ett tak för de krav som en börs kan ställa i förhållande till noterade bolag och handelsdeltagare.

Föreningarna anser således att ett regelverk av föreslagen karaktär bör införas för att säkerställa den svenska finansmarknadens internationella konkurrenskraft och attraktivitet samt därmed även bl.a. riskkapitalförsörjningen i Sverige.

Förslaget tar sikte på ändringar i en börs antagna regelverk avseende deltagare och emittenter. Föreningarna anser att begreppet regelverk skall ges en vid innebörd och också innefatta t.ex. nya regler som måste iakttas av eller gäller för deltagare och emittenter samt investerare till följd av ändrad reglering eller lagstiftning i börsens eller dess moderbolags hemland om detta är beläget utanför EU/EES-områdena. Sådan påverkan borde således kunna förklaras för icke-gällande i Sverige.

I promemorian konstateras att något behov av motsvarande regler inte föreligger beträffande multilaterala handelsplattformar och clearingorganisationer. Föreningarna delar inte denna uppfattning utan anser att det i vart fall är viktigt att clearingorganisationer, som bedriver verksamhet enligt lagen om värdepappersmarknaden, omfattas av den föreslagna regeln. Föreningarna får därvid erinra om att en mycket stor del av den svenska derivathandeln clearas genom OMX Nordic Exchange AB, som sedan är motpart i utestående derivatpositioner. Stora värden är därmed beroende av clearingorganisationens regelverk. Det kan påpekas att engelska Balls Act även gäller för clearingorganisationer.

När det gäller valet mellan promemorians två alternativa författningsförslag, har föreningarna stannat vid alternativet A med justering att lyda

” En börs eller clearingorganisation får inte ha regelverk med direkta eller indirekta förpliktelser på emittenter och deltagare som är oskäligt betungande med hänsyn till dess ändamål, gemenskapsrätten inom Europeiska unionen och övriga omständigheter ”

med övriga tolkningsdata i förarbetena. Föreningarna har därvid resonerat enligt följande.

Föreningarna delar uppfattningen i promemorian att det sannolikt endast blir i undantagsfall då regleringen kommer att behöva användas. Det är därmed viktigt att begränsa den administrativa kostnaden för att följa regeln. Det torde inte vara kostnadseffektivt eller annars ändamålsenligt att kräva att en börs identifierar och rapporterar betungande regler. Börserna håller redan idag Finansinspektionen löpande informerad om regelverkens utformning samt om sin organisation. Baserat på den informationen torde Finansinspektionen kunna ha en övervakning av regelns efterlevnad. Dessutom torde, när det gäller bevakningen av regelns efterlevnad, man kunna anta att aktörerna på marknaden – emittenter, handelsdeltagare och investerare – kommer att följa regelverkens utformning och snabbt påtala eventuella oskäligt betungande förpliktelser. För övrigt måste Finansinspektionen kunna ingripa mot en förpliktelse om man efter införandet skulle finna att denna är oskäligt betungande.

I fråga om vilka förpliktelser som är betungande är det föreningarnas uppfattning att det kan vara svårt att göra en uttömmande lista baserat på dagens erfarenheter. I förarbetena till en lagstiftning baserad på alternativ A skulle kunna återges den lista på betungande förpliktelser som finns i alternativet B (13 kap 6 § fjärde stycket lagen om värdepappersmarknaden) såsom icke-uttömmande exempel på förpliktelser som skulle kunna anses vara betungande.

När det sedan gäller kriterierna för att bedöma om en förpliktelse är oskäligt betungande anser föreningarna att det är mycket viktigt att den svenska marknadens internationella konkurrenskraft och attraktivitet beaktas. För att så ska ske bör övervägas om Finansinspektionen generellt ska ges uppdrag att beakta marknadens internationella konkurrenskraft på samma sätt som gäller för engelska tillsynsmyndigheten idag. I vart fall bör detta bedömningskriterium anges som viktigt att väga in vid en oskälighetsbedömning. Föreningarna anser vidare att, i likhet med Balls Act, följande två viktiga förhållanden ska beaktas vid oskälighetsbedömningen:

- Finansiella tjänster och marknaders globala karaktär och rörlighet
- Regelverkets påverkan på förtroendet för marknaden

Föreningarna måste även understryka vikten av att Finansinspektionen vid sin tillämpning av regeln konsulterar marknaden och dess aktörer, dvs. de som ska skyddas av regeln, inför bedömning av om en förpliktelse är oskäligt betungande. Marknadsaktörernas uppfattning bör tillmätas stor vikt vid bedömningen.

När det gäller alternativet B vill föreningarna, utöver vad som indirekt framgår av ovan, tillägga följande:

Föreningarna finner även att de 10 dagar inom vilka Finansinspektionen skulle ha att fatta beslut är för kort. Detta särskilt som föreningarna anser att Finansinspektionen ska konsultera marknaden inför bedömning om en förpliktelse är oskäligt betungande.

I konsekvens med ovanstående uppfattningar anser föreningarna att det inte torde vara nödvändigt för Finansinspektionen att lämna närmare föreskrifter om vilka bestämmelser i en börs regelverk som ska anses kunna innebära oskäligt betungande förpliktelser. Tillräckliga tolkningsdata ska finnas i förarbetena.

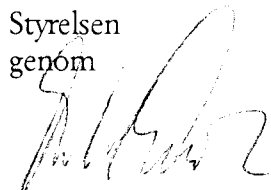
Det bör tilläggas att föreningarna inte har övervägt alternativa metoder att säkerställa det här aktuella skyddsintresset.

Avslutningsvis vill föreningarna uttrycka sin stora uppskattning för att dessa för den svenska värdepappersmarknaden så viktiga frågor fått en så skyndsam hantering.

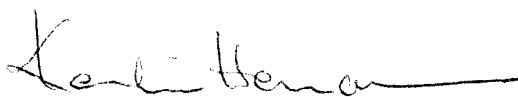
Stockholm den 31 januari

SVENSKA FONDHANDLAREFÖRENINGEN

Styrelsen
genom



Mikael Ericson

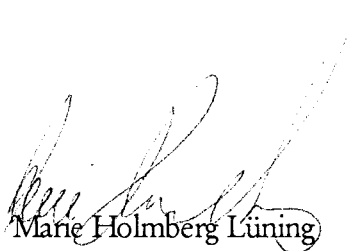


Kerstin Hermansson

SVENSKA BANKFÖRENINGEN



Ulla Lundquist



Marie Holmberg Luning

FONDBOLAGENS FÖRENING



Pia Nilsson



Lena Falk