

Datum 2023-12-07

FI dnr 22-14023

Finansinspektionen
Box 7821
103 97 Stockholm
Tel +46 8 408 980 00
finansinspektionen@fi.se
www.fi.se

Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter om positionslimiter

Sammanfattning

Finansinspektionen ändrar Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:22) om positionslimiter. Ändringarna innebär att de nuvarande positionslimiterna ersätts med en ny positionslimit för nya och mindre likvida jordbruksråvaruderivat i enlighet med artikel 17.1 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1302¹. Därutöver upphävs bilagan och hänvisningen till den i föreskrifterna. Även de definitioner som rör termer som endast finns i bilagan utgår.

Bakgrunden till ändringarna är framför allt att de EU-rättsliga regelverken som föreskrifterna knyter an till har ändrats och i vissa delar upphävts. Syftet med ändringarna är därmed att föreskrifterna ska stämma bättre överens med gällande regelverk för råvaruderivat och dess syfte, och att de ska återspegla de faktiska förhållandena på råvaruderivatmarknaden.

Finansinspektionen bedömer att de aktuella ändringarna inte medför några kostnader och att de inte heller får några andra konsekvenser av betydelse för vare sig företag, konsumenter, samhället eller Finansinspektionen.

Ändringarna träder i kraft den 1 januari 2024.

¹ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1302 av den 20 april 2022 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat och förfaranden för anmälan om undantag från positionslimiter.

Innehåll

1	Utgångspunkter	3
1.1	Målet med regleringen.....	3
1.2	Gällande och kommande regelverk.....	4
1.3	Regleringsalternativ	5
1.4	Rättsliga förutsättningar	5
1.5	Ärendets beredning.....	5
2	Motivering och överväganden	6
2.1	Nya och förändrade EU-rättsliga regelverk	6
2.2	Nordisk kraft handlas inte längre i Sverige	7
2.3	Ikraftträdande och informationsinsatser	8
3	Konsekvenser av ändringarna	9

1 Utgångspunkter

1.1 Målet med regleringen

Genom Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU om marknader för finansiella instrument² (Mifid 2) infördes bestämmelser om att behöriga myndigheter i medlemsstaterna ska fastställa vissa positionslimiter i råvaruderivat. Av artikel 57 i Mifid 2 framgår att syftet med att fastställa limiter för positioner i råvaruderivat är att förhindra marknadsmissbruk samt att stödja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden. Positionslimiterna ska förebygga positioner i råvaruderivat som snedvrider marknaden. De ska också säkerställa konvergens – det vill säga en utjämning av skillnader mellan derivatpriserna under leveransmånaden och spotpriserna för den underliggande råvaran – utan att det inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran.

Råvaruderivat definieras i artikel 4.1.50 i Mifid 2. Definitionen hänvisar till artikel 2.1.30 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014³ (Mifir), som i sin tur hänvisar tillbaka till Mifid 2 med vissa tillägg. Det handlar därmed om värdepapper som ger rätt att överlåta eller förvärva en råvara, eller ett sådant basvärde som anges i avsnitt C 10 i bilaga 1 till Mifid 2, samt instrument enligt punkterna 5–7 och 10 i avsnitt C i bilaga 1 till Mifid 2. Råvarorna som avses kan vara så skilda saker som fossila bränslen, el samt mineraler och andra råvaror.

Enligt Mifid 2, i den ursprungliga lydelsen, skulle positionslimiter införas för samtliga råvaruderivat. Genom Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338⁴ (ändringsdirektivet) har tillämpningsområdet för reglerna om positionslimiter begränsats till att enbart omfatta jordbruksråvaruderivat och kritiska eller signifikanta råvaruderivat. Råvaruderivat definieras som kritiska eller signifikanta om storleken på öppna positioner är åtminstone 300 000 poster i genomsnitt under en period av ett år, se artikel 1.10 a i

² Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU.

³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 600/2014 av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012.

⁴ Europaparlamentets och rådets direktiv (EU) 2021/338 av den 16 februari 2021 om ändring av direktiv 2014/65/EU vad gäller informationskrav, produktstyrning och positionslimiter, samt direktiven 2013/36/EU och (EU) 2019/878 vad gäller deras tillämpning på värdepappersföretag, för att stödja återhämtningen efter covid-19-krisen.

ändringsdirektivet om ändring av artikel 57.1 i Mifid 2. Reglerna om positionslimiter i råvaruderivat i Mifid 2 och ändringsdirektivet har genomförts i svensk rätt genom bestämmelser i 15 a kap. lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV). För råvaruderivat som är överlåtbara värdepapper ska positionslimiter inte längre tillämpas, se skäl 16 i ändringsdirektivet samt 15 a kap. 5 § LV.

Därutöver har kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591⁵ (den tidigare delegerade förordningen) – som innehöll bestämmelser om den beräkningsmetod som de behöriga myndigheterna skulle använda för att fastställa positionslimiter – upphävts genom kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1302 (den nya delegerade förordningen), se artikel 22. Den beräkningsmetod som de behöriga myndigheterna ska använda framgår numera av den nya delegerade förordningen, se särskilt artikel 16 och 17. Ändringsdirektivet och den nya delegerade förordningen innehåller därmed materiella förändringar av vilka råvaruderivat som positionslimiter ska fastställas för och hur dessa limiter ska fastställas.

De föreskriftsändringar som Finansinspektionen nu beslutar om innebär ändringar, i enlighet med de ändrade regelverken, av de positionslimiter som Finansinspektionen fastställde enligt de dåvarande reglerna. Syftet med ändringarna är därmed att föreskrifterna ska stämma bättre överens med gällande regelverk för råvaruderivat och dess syfte, samt att de ska återspegla de faktiska förhållandena på råvaruderivatmarknaden.

1.2 Gällande och kommande regelverk

I enlighet med artikel 57 i Mifid 2 samt 15 a kap. 1 § LV har Finansinspektionen fastställt positionslimiter för råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige. Positionslimiterna fastställdes genom Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:22) om positionslimiter, som antogs av Finansinspektionens styrelse den 11 december 2017 och trädde i kraft den 3 januari 2018. Föreskrifterna ändrades 2018.

⁵ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591 av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat.

1.3 Regleringsalternativ

Sverige är skyldigt att genomföra Mifid 2 och följa det regelverket. Finansinspektionen måste därmed meddela föreskrifter som fastställer positionslimiter, och vid behov justera dessa föreskrifter. Finansinspektionen bedömer därför att det inte finns något alternativ till att göra de aktuella ändringarna genom föreskrifter.

1.4 Rättsliga förutsättningar

Av 15 a kap. 1 § LV framgår att regeringen får bemyndiga Finansinspektionen att meddela föreskrifter som fastställer positionslimiter för den nettoposition som en fysisk eller juridisk person får inneha i jordbruksråvaruderivat, samt i kritiska eller signifikanta råvaruderivat som handlas på en handelsplats, och för OTC-kontrakt som ekonomiskt motsvarar dessa. Positionslimiterna ska enligt samma bestämmelse fastställas enligt de beräkningsmetoder som har bestämts av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten.

Finansinspektionen har genom 6 kap. 1 § 45 förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden fått bemyndigande av regeringen att meddela dessa föreskrifter. Finansinspektionen ska således meddela de föreskrifter som krävs för att fastställa positionslimiterna i enlighet med gällande regelverk, och vid behov ändra föreskrifterna. Det är med stöd av detta bemyndigande som Finansinspektionen beslutar om ändringar i föreskrifterna.

1.5 Ärendets beredning

Enligt 4 § förordningen (2007:1244) om konsekvensutredning vid regelgivning ska en myndighet, innan den beslutar om föreskrifter, så tidigt som möjligt utreda föreskrifternas konsekvenser och ge bland annat statliga myndigheter och näringslivet tillfälle att yttra sig. Av 5 § samma förordning framgår dock att om en myndighet bedömer att det saknas skäl att göra en konsekvensutredning, får myndigheten besluta om föreskrifter utan att vidta de åtgärder som sägs i 4 §. Det framgår också att en sådan bedömning ska dokumenteras.

Finansinspektionen använder i detta fall en förenklad process för att ändra i föreskrifterna om positionslimiter. Det innebär att ingen konsekvensutredning har gjorts och att remissen endast har skickats till ett fåtal remiss-

instanser. Remisstiden har också varit kortare än vanligt. Remissen har dock offentliggjorts på inspektionens webbplats i vanlig ordning. Den förenklade processen motiveras av att det inte finns något nationellt handlingsutrymme när det gäller den positionslimit som nu ska införas. Vilken nivå denna fasta positionslimit ska fastställas till framgår av artikel 17.1 i den nya delegerade förordningen. Ändringarna kommer inte heller att få några direkta konsekvenser för någon aktör, eftersom det i dag inte längre sker någon handel i Sverige med sådana råvaruderivat som omfattas av regleringen.

Den 2 oktober 2023 remitterade Finansinspektionen ett förslag till ändrade föreskrifter tillsammans med en remisspromemoria till 16 remissinstanser. Samtidigt offentliggjordes remissen på Finansinspektionens webbplats. Av de 16 remissinstanserna har åtta svarat. Samtliga har tillstyrkt förslaget eller inte haft några synpunkter på det.

Finansinspektionen har efter remitteringen gjort en följdändring i 1 § föreskrifterna som beskrivs i avsnitt 2.2. Inspektionen har även bearbetat promemorian redaktionellt.

2 Motivering och överväganden

2.1 Nya och förändrade EU-rättsliga regelverk

Finansinspektionens ställningstagande: De nuvarande positionslimiterna i 2 § föreskrifterna ska ersättas med en ny positionslimit för nya och mindre likvida jordbruksråvaruderivat i enlighet med artikel 17.1 i kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1302.

Remisspromemorian: Förslaget hade samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Mot bakgrund av de ändringar som ändringsdirektivet har medfört i Mifid 2, och de ändringar som följer av den nya delegerade förordningen, behöver 2 § de gällande föreskrifterna ändras. Bestämmelsen hänvisar i dag till artikel 15.1 i den tidigare delegerade förordningen, som fastställde positionslimiter för råvaruderivat som säljs på illikvida nivåer, och som numera är upphävd.

Genom den nya delegerade förordningen fastställs nya beräkningsmetoder för kritiska eller betydande råvaruderivat samt jordbruksråvaruderivat. Beräkningsmetoderna framgår av artiklarna 16 och 17. Det är Finansinspektionen som i egenskap av behörig myndighet ska fastställa nya positionslimiter utifrån dessa beräkningsmetoder.

För att fastställa positionslimiter för kritiska eller betydande råvaruderivat ska beräkningsmetoden i artikel 16 i den nya delegerade förordningen tillämpas. Detsamma gäller för jordbruksråvaruderivat som inte är sådana nya och mindre likvida jordbruksråvaruderivat som omfattas av artikel 17.1 i den nya delegerade förordningen. Vid tillämpningen av beräkningsmetoden för sådana råvaruderivat ska vissa faktorer beaktas. Det gäller bland annat det levererbara utbudet av den underliggande råvaran, mängden öppna kontrakt, antalet marknadsaktörer och egenskaper hos den underliggande råvarumarknaden (se artiklarna 18–21 i den nya delegerade förordningen). En sådan beräkning baseras därmed på rörliga faktorer och förutsätter att det redan sker handel med råvaruderivat.

För närvarande sker ingen handel med råvaruderivat på någon handelsplats i Sverige. Därför bedömer Finansinspektionen att det i nuläget inte är aktuellt att fastställa positionslimiter för råvaruderivat som ska beräknas enligt artikel 16 i den nya delegerade förordningen.

Artikel 17.1 i den nya delegerade förordningen rör nya och mindre likvida jordbruksråvaruderivat. Limiten för sådana råvaruderivat ska fastställas till en fast position på 10 000 poster, och beräknas därmed inte enligt den metod som gäller för övriga råvaruderivat enligt artikel 16 i den nya delegerade förordningen. Finansinspektionen bedömer därför att 2 § de gällande föreskrifterna ska ändras så att den positionslimit som fastställs överensstämmer med det som anges i artikel 17.1 i den nya delegerade förordningen.

2.2 Nordisk kraft handlas inte längre i Sverige

Finansinspektionens ställningstagande: Eftersom nordisk kraft eller EPAD-kontrakt inte längre handlas på en handelsplats i Sverige ska någon positionslimit för nordisk kraft, inklusive EPAD-kontrakten, inte längre fastställas av Finansinspektionen. Bilagan och hänvisningen till den i föreskrifterna upphävs därför. Därutöver utgår de definitioner som rör termer som endast finns i bilagan.

Remisspromemorian: Remissen innehöll inget förslag om att ändra 1 § föreskrifterna. I övrigt hade förslaget samma innehåll.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Fram till den 1 april 2019 handlades nordisk kraft (Nordic power) och så kallade EPAD-kontrakt på Nasdaq Stockholm Aktiebolag och på Nasdaq Oslo ASA.⁶ Finansinspektionen har därför tidigare fastställt en positionslimit för nordisk kraft som inkluderar EPAD-kontrakten.

Nordisk kraft och EPAD-kontrakt avnoterades från Nasdaq Stockholm Aktiebolag den 1 april 2019. Eftersom nordisk kraft eller EPAD-kontrakt inte längre handlas på någon handelsplats i Sverige ska en positionslimit för nordisk kraft inklusive EPAD-kontrakten inte längre fastställas av Finansinspektionen. Den individuellt beräknade positionslimiten för nordisk kraft som framgår av bilagan i föreskrifterna är därmed inaktuell. Bilagan och hänvisningen till den i föreskrifterna bör därför upphävas.

I 1 § föreskrifterna definieras termerna *spotmånadskontrakt* och *andra månaders kontrakt*. Termerna förekommer endast i bilagan till föreskrifterna. Eftersom bilagan nu upphävs bör även definitionerna utgå. Den andra meningen i paragrafen tas därför bort.

Om handeln återupptas med dessa råvaruderivat i Sverige, på en sådan nivå att Finansinspektionen behöver fastställa positionslimiter, kommer nya beräkningar att göras enligt den beräkningsmetod som framgår av den nya delegerade förordningen för att fastställa positionslimiten. Föreskrifterna kan då behöva ses över på nytt.

2.3 Ikraftträdande och informationsinsatser

Finansinspektionens ställningstagande: Ändringarna i föreskrifterna ska träda i kraft den 1 januari 2024.

Remisspromemorian: Förslaget har samma innehåll.

⁶ EPAD står för Electricity Power Area Differentials, som betyder ungefär elområdesskillnader och är en typ av spreadkontrakt. EPAD-kontrakt används för att hantera risker kopplade till prisskillnader som beror på sådana överföringsbegränsningar.

Remissinstanserna: Remissinstanserna har tillstyrkt förslaget eller inte haft något att invända mot det.

Finansinspektionens skäl: Mot bakgrund av att det i dag inte sker någon handel med råvaruderivat och att ändringarna därför inte direkt berör någon nu aktiv aktör, bedömer Finansinspektionen att ändringarna bör träda i kraft den 1 januari 2024.

3 Konsekvenser av ändringarna

Finansinspektionen bedömer att ändringarna inte kommer att innebära några ökade kostnader eller få andra kännbara konsekvenser för vare sig företagen, samhället, konsumenterna eller Finansinspektionen.