

2018-04-05

## B E S L U T S P R O M E M O R I A



FI Dnr 18-2727

**Finansinspektionen**  
Box 7821  
SE-103 97 Stockholm  
[Brunnsgatan 3]  
Tel +46 8 408 980 00  
Fax +46 8 24 13 35  
finansinspektionen@fi.se  
www.fi.se

### **Ändringar i Finansinspektionens föreskrifter om positionslimiter**

#### **Sammanfattning**

Finansinspektionen beslutar om en ändring i Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:22) om positionslimiter. Ändringen innebär att en typ av spreadkontrakt, så kallade EPAD-kontrakt, som används för prissäkring på den nordiska elmarknaden ska omfattas av samma positionslimiter som kontrakten i nordisk kraft, eftersom dessa båda kontraktsklasser har samma underliggande råvara. Syftet med ändringen är att positionslimiterna bättre ska överensstämma med regelverket för råvaruderivat och dess syfte. Finansinspektionen bedömer att ändringen inte medför några kostnader och att den heller inte får några andra konsekvenser av betydelse för vare sig företagen, konsumenterna, samhället eller Finansinspektionen.

## Innehåll

|     |                                                                      |   |
|-----|----------------------------------------------------------------------|---|
| 1   | Utgångspunkter .....                                                 | 3 |
| 1.1 | Målet med regleringen .....                                          | 3 |
| 1.2 | Nuvarande och kommande regelverk .....                               | 3 |
| 1.3 | Regleringsalternativ .....                                           | 3 |
| 1.4 | Rättsliga förutsättningar .....                                      | 4 |
| 1.5 | Ärendets beredning .....                                             | 4 |
| 2   | Motivering och överväganden .....                                    | 4 |
| 2.1 | Behov av ändring som gäller positionslimiter för nordisk kraft ..... | 4 |
| 2.2 | EPAD-kontrakt inkluderas i positionslimiter för nordisk kraft .....  | 5 |
| 2.3 | Anmälan av positionslimiter till Esma .....                          | 6 |
| 2.4 | Ikraftträdande .....                                                 | 6 |
| 3   | Konsekvenser av ändringen .....                                      | 6 |
| 3.1 | Informationsinsatser .....                                           | 7 |

# 1 Utgångspunkter

## 1.1 Målet med regleringen

Sedan det nya direktivet om marknader för finansiella instrument<sup>1</sup> (Mifid 2 eller direktivet) och förordningen om marknader för finansiella instrument<sup>2</sup> (Mifir eller förordningen) började gälla den 3 januari 2018 tillämpas nya regler om positionslimiter för råvaruderivat och hantering av sådana positioner. Syftet med att införa limiter för positioner i råvaruderivat är att komma tillrätta med alltför stora svängningar i råvarupriserna, förhindra marknadsmissbruk, främja en ordnad prisbildning och ordnade avvecklingsförhållanden samt främja integriteten på marknaden. Limiterna ska förebygga positioner som snedvrider marknaden. De ska också säkerställa konvergens mellan derivatpriserna under leveransmånaden och spotpriserna för den underliggande råvaran, utan att detta inkräktar på prisbildningsprocessen på marknaden för den underliggande råvaran.

Positionslimiterna fastställs av Finansinspektionen i form av föreskrifter, med stöd av ett bemyndigande i 6 kap. 1 § 44 förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden. När Finansinspektionen fastställer positionslimiterna tillämpas kommissionens delegerade förordning avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat<sup>3</sup> (den delegerade förordningen). Den ändring som Finansinspektionen nu beslutar om innebär en mindre justering av de positionslimiter som Finansinspektionen tidigare har fastställt. Målet med ändringen är att positionslimiterna bättre ska överensstämma med kraven i den delegerade förordningen.

## 1.2 Nuvarande och kommande regelverk

Den 3 januari 2018 trädde Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2017:22) om positionslimiter i kraft. Dessa föreskrifter grundas på Mifid 2-regelverket. Den beslutade ändringen är en justering för att föreskrifterna bättre ska överensstämma med det regelverket.

## 1.3 Regleringsalternativ

Sverige är skyldigt att genomföra Mifid 2 och följa regelverket. Det innebär att Finansinspektionen måste meddela föreskrifter som fastställer positionslimiter, samt vid behov justera dessa föreskrifter. Finansinspektionen bedömer att det inte finns något annat sätt att åstadkomma samma resultat.

---

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/591 av den 1 december 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU avseende tekniska tillsynsstandarder för tillämpning av positionslimiter för råvaruderivat.

## **1.4 Rättsliga förutsättningar**

Av 15 a kap. 1 § lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden framgår att regeringen får bemyndiga Finansinspektionen att meddela föreskrifter som fastställer positionslimiter för varje råvaruderivat som handlas på en handelsplats i Sverige. Positionslimiterna ska enligt samma bestämmelse fastställas enligt de beräkningsmetoder som bestämts av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma). De ska gälla alla positioner som innehas av en fysisk eller juridisk person, eller på en juridisk persons vägnar på aggregerad gruppnivå.

Finansinspektionen har genom 6 kap. 1 § 44 förordningen (2007:572) om värdepappersmarknaden fått bemyndigande av regeringen att meddela dessa föreskrifter. Med stöd av bemyndigandet kan Finansinspektionen meddela de föreskrifter som krävs för att fastställa positionslimiterna enligt direktivet, och vid behov ändra 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.

Eftersom den aktuella ändringen är mycket liten och inte innebär utökade eller nya krav för någon enskild, har Finansinspektionen i detta fall använt 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 remissinstanser, som enligt Finansinspektionens bedömning kan komma att beröras av föreskriftsändringen. Remisstiden var också kortare än vanligt.

Förslaget till föreskriftsändring och remisspromemorian skickades den 21 februari 2018 till fem myndigheter och organisationer. Samtidigt offentliggjordes remissen på Finansinspektionens webbplats.

## **2 Motivering och överväganden**

### **2.1 Behov av ändring som gäller positionslimiter för nordisk kraft**

Reglerna om positionslimiter är helt nya för både marknadsaktörer och behöriga myndigheter. Därför förs kontinuerligt diskussioner om regelverket. Det har visat sig att det finns ett behov av en mindre justering när det gäller de positionslimiter för nordisk kraft (Nordic power) som Finansinspektionen har

fastställt. Själva limiterna behöver inte ändras, men de så kallade EPAD-kontrakten, som beskrivs i nästa avsnitt, behöver inkluderas i den befintliga limiten. Samtidigt bör föreskrifterna ändras så att kontraktens namn i bilagan anges på engelska, dvs. Nordic power, eftersom de kallas så på marknaden.

## **2.2 EPAD-kontrakt inkluderas i positionslimiter för nordisk kraft**

**Finansinspektionens ställningstagande:** Nordiska EPAD-kontrakt inkluderas i positionslimiterna för nordisk kraft. Namnet på kontrakten i nordisk kraft anges på engelska i bilagan till föreskrifterna, i stället för på svenska.

**Remisspromemorian:** Förslaget hade samma innehåll.

**Remissinstanserna:** *Energimarknadsinspektionen* tillstyrker Finansinspektionens förslag. Myndigheten framhåller att de nuvarande reglerna kan riskera att påverka handeln med EPAD-kontrakt negativt om den föreslagna ändringen inte införs. Övriga remissinstanser har inga synpunkter på förslaget.

**Finansinspektionens skäl:** Den nordiska elmarknaden består av tolv elområden: fem norska, fyra svenska, två danska och ett finskt. Marknaden fungerar på så sätt att el kan handlas och levereras utan hinder så länge elnätens tekniska kapacitet att överföra el räcker till. När elnätens tekniska kapacitet är nådd uppstår begränsningar i överföringen av el, som leder till att elpriserna i de olika elområdena skiljer sig åt. På Nasdaq Stockholm handlas en typ av spreadkontrakt, så kallade EPAD-kontrakt som används för att hantera risker kopplade till prisskillnader som beror på sådana överföringsbegränsningar.

EPAD står för Electricity Power Area Differentials, som betyder ungefär elområdesskillnader. Det underliggande värdet på EPAD-kontraktet är skillnaden mellan systempriset och det specifika elområdespriset.

Nordisk kraft och EPAD-kontrakt handlas både på Nasdaq Stockholm och på Nasdaq Oslo. Finansinspektionen har därför fört en dialog med bland andra den norska tillsynsmyndigheten Finanstilsynet om hur EPAD-kontrakten bör hanteras för att kraven i den delegerade förordningen ska uppfyllas. Handeln i respektive elområde ingår i beräkningen av systempriset, och den underliggande råvaran (nordisk kraft) är densamma för EPAD-kontrakt och systempriskontrakt. Därför bedömer Finansinspektionen att positioner i de båda kontraktsklasserna går att avräkna mot varandra. Finansinspektionen anser därför att dessa kontraktsklasser bör omfattas av samma positionslimiter. Detta synsätt överensstämmer också med hur Finanstilsynet har beräknat och fastställt positionslimiter för nordisk kraft.

Namnet på kontrakten i nordisk kraft bör anges på engelska i bilagan till föreskrifterna eftersom det stämmer överens med hur de benämns på marknaden.

## 2.3 Anmälan av positionslimiter till Esma

Av artikel 57.5 i Mifid 2 framgår att Finansinspektionen ska lämna in en anmälan till Esma med den exakta positionslimit som Finansinspektionen avser att fastställa, i enlighet med Esmas beräkningsmetoder. Inom två månader efter att Esma har tagit emot anmälan, ska myndigheten lämna ett yttrande som fastställer i vad mån positionslimiten är förenlig med beräkningsmetoderna. Esma ska offentliggöra yttrandet på sin webbplats. Finansinspektionen ska sedan justera positionslimiten enligt Esmas yttrande eller motivera för Esma varför ändringen anses onödig. Om en behörig myndighet, som Finansinspektionen, inför limiter som strider mot Esmas yttrande ska den behöriga myndigheten omedelbart offentliggöra ett meddelande på sin webbplats med en utförlig förklaring till detta.

Den 13 februari 2018 informerade Finansinspektionen Esma om sin avsikt att fastställa de aktuella positionslimiterna i nordisk kraft, inklusive EPAD-kontrakt.

## 2.4 Ikraftträdande

**Finansinspektionens ställningstagande:** Ändringen träder i kraft den 20 april 2018.

**Remisspromemorian:** I remisspromemorian stod det att ändringen borde kunna träda i kraft två veckor efter att den beslutats och offentliggjorts, men inget datum för ikraftträdandet nämndes. I det remitterade förslaget till ändringsföreskrifter stod det dock att föreskrifterna föreslogs träda i kraft den 18 april 2018.

**Remissinstanserna:** Remissinstanserna har inte lämnat några synpunkter.

**Finansinspektionens skäl:** Eftersom ändringen inte bedöms leda till några nya eller ökade krav för någon enskild, anser Finansinspektionen att ändringen kan träda i kraft två veckor efter att den har beslutats och offentliggjorts. På grund av att beslutet om föreskrifterna fattas något senare än vad som först planerades, blir också ikraftträdandet senare än vad som föreslogs i det remitterade förslaget till ändringsföreskrifter.

## 3 Konsekvenser av ändringen

Finansinspektionen bedömer att den beslutade förändringen innebär en förenkling för de aktörer som berörs. Förändringen kommer inte innebära några ökade kostnader eller få andra kännbara konsekvenser för vare sig företagen, samhället, konsumenterna eller Finansinspektionen.

### **3.1 Informationsinsatser**

Som nämnts i avsnitt 2.4 ska föreskriftsändringen träda i kraft den 20 april 2018.

Information om föreskriftsändringen publiceras på Finansinspektionens webbplats, samt skickas till de aktörer som förväntas bli berörda.