Tillståndsförvaltningen — särskilt avseende den finansiella sektorn (Del II av II)

Av advokaten DAN HANQVIST

Staten reglerar på flera sätt olika företags tillträde till marknaden. Den rättsliga terminologin är på detta område tämligen splittrad och såväl materiella som formella skillnader mellan olika förfaranden kan vara svåra att uppfatta. I artikeln görs ett försök att systematisera rättsstoffet med den finansiella sektorn som referensområde, med hänsyn till både nationell rätt och den inom området dominerande unionsrätten. — Artikeln är uppdelad i två delar. I en första del (avsnitt 1–3) behandlades den grundläggande taxonomin och de olika förfaranden som kontrollerar själva marknadstillträdet. I denna andra del (avsnitt 4–8) behandlas vissa förfaranden som aktualiseras avseende redan pågående verksamhet respektive förfaranden som kvalificerar företagen för vissa rättsliga effekter.

4 Verksamhetsanknutna åtgärder (typ II)

4.1 Inledning

Myndighetsbeslut krävs inte endast för att ett företag i vissa fall ska få tillträde till marknaden. I vissa fall föreskrivs att särskilt tillstånd krävs också för beslut avseende vissa åtgärder under verksamhetens gång. Dessa beslut är av olika slag: dels de mer ingripande typ 1-besluten, dels de lindrigare typ 2-besluten.

4.2 Typ 1-beslut

Typ 1-besluten liknar A-besluten på det sättet att ett beslut krävs för att en viss verksamhet ska vara tillåten; emellertid gäller de inte marknadstillträde utan på vilket sätt en redan tillåten verksamhet ska bedrivas. Exempel på typ 1-beslut är:

- **7 kap. 12 § LBF**[238]: Förvärv av egendom som motsvarar mer än 25 procent av förvärvarens kapitalbas.
- **5 kap. 1 och 4 §§ LBF; 3 kap. 4 § LVB; 3 kap. 1 och 15 §§ FRL; 3 kap. 18 § LBT; 3 kap. 20 och 22 §§ LEP; 5 kap. 1 och 4 §§ LVM; 6 kap. 1 § LAIF; 2 kap. 12 och 15 §§ LVF**: Gränsöverskridande verksamhet inom EES.

[238] Förkortningar (inklusive citerade källor) som har definierats i Del I (SvJT 2019 s. 397) har samma betydelse i denna Del II.

- **Art. 26 CRR**[239]: Inkluderande av delårs- eller årsöverskott i kärnprimärkapitalet innan stämmobeslut föreligger som fastställer årets slutliga resultat.
- **Art. 73.1 CRR:** Behandling av kapitalinstrument för vilka ett institut har ensamrätt att besluta att betala utdelning i annan form än kontanter eller ett kapitalbasinstrument som kärnprimärkapitalinstrument, primärkapitaltillskott och supplementärkapitalinstrument.
- **Art. 76.2 CRR:** Användandet av konservativ skattning av underliggande exponering mot kapitalinstrument som är inkluderade i index som alternativ till att ett institut beräknar sin exponering mot vissa särskilt angivna poster.
- **Art. 77 CRR:** Minskning, inlösen eller återköp av kärnprimärkapitalinstrument och/eller verkställande av förtida köp, inlösen, återbetalning eller återköp av primärkapitaltillskott eller supplementärkapitalinstrument.
- **Art. 143.1 CRR:** Beräkning av riskvägda exponeringsbelopp med intern riskklassificeringsmetod.
- **Art. 180.1(h) CRR:** Längden på observationsperioder avseende PD-estimat.
- **Art. 181.1(c) CRR:** Godtagande av villkorade garantier som är förenade med icke bindande villkor för garantigivaren.
- **Art. 225.1 CRR:** Användandet av egna volatilitetsestimat för beräkningen av de volatilitetsjusteringar som ska tillämpas på säkerheter och exponeringar.
- **Art. 314.1 CRR:** Användandet av en kombination av metoder för beräkningen av kapitalkraven för operativa risk.
- **Art. 323.1 CRR:** Erkännande av mekanismer för risköverföring.

Typ 1-beslut kan i praktiken ha mycket olika effekter på företagens verksamhet. Exempelvis förefaller förfarandet för gränsöverskridande verksamhet inom EES vara förhållandevis lätthanterligt och — i alla fall så vitt jag känner till — brukar inte ställa till några större problem. Emellertid har det åtminstone tidigare förekommit att FI har ansett att viss verksamhet inte har varit tillståndspliktig, varför tillstånd inte har meddelats för verksamheten. Detta medför att det s.k. Europapasset[240] inte har kunnat utnyttjas i de fall där värdlandets myndigheter har ansett att samma verksamhet har varit tillståndspliktig. Vad gäller ”inkommande” notifieringar avseende företag i andra länder är det svenska förfarandet mycket enkelt och FI förhåller sig vanligen mycket lojal mot det unionsrättsliga systemet med hemlandstillsyn. Potentialen för konflikter av detta slag är förvånansvärt stor, eftersom det mellan EU:s medlemsstater ibland kan råda betydande skillnader i vad man anser utgör tillståndspliktig verksamhet, t.o.m. vad gäller en så central

[239] Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 575/2013 av den 26 juni 2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag m.m. — CRR innehåller ett mycket stort antal bestämmelser som medger att instituten gör vissa saker efter myndighetstillstånd. Här tar jag bara upp ett axplock. I stort sett motsvarande slags tillstånd återfinns också i FRL.

[240] ”Europapasset” behandlas i R. Le Bouc, *Guide pratique des passeport financiers européens: Fiches de guidance* (2019), Bonneau (2017), Nr 305 ff. och Bonneau m.fl. (2017), Nr 277 ff.

kategori som banker och andra kreditinstitut. Exempelvis anses kombinationen av kreditgivning och emottagande av återbetalningspliktiga medel från allmänheten i form av kontoinlåning och obligationer med löptider understigande ett år (och möjligen också om de har lågt nominellt belopp[241]) enligt svensk rätt uppfylla kraven för tillståndspliktig verksamhet enligt 1 kap. 3 och 4 §§ LBF.[242] I tysk rätt har genom § 1(1)(1) KWG utgivning av innehavarskuldebrev — oavsett löptid och nominellt belopp — explicit undantagits från vad som räknas som emottagande av återbetalningspliktiga medel från allmänheten vad gäller fastställandet av tillståndsplikt för kreditinstitut.

Andra fall — såsom tillstånd enligt 7 kap. 12 § LBF — kan ställa till betydande problem för företagen. I förvärvsituationer råder vanligen en viss tidspress pga. marknadsförhållanden (t.ex. konkurrerande bud) eller villkor för finansieringar. Prövningarna enligt lagrummet kan dra ut mycket långt på tiden och det förekommer att transaktioner får ställas in eller kraftigt struktureras om, inte för att FI till slut avslår ansökan, utan för att FI:s handläggning har dragit ut på tiden. När beslutet väl kommer är det således ibland redan överspelat och irrelevant.

Ibland kan tillämpningen av reglerna förvåna. Vad gäller art. 77 CRR — tillstånd för att lösa in eller återköpa vissa kapitalinstrument — både kräver FI att bestämmelsen tillämpas och avslår ansökningar när inlösen eller återköpet sker i samband med att andra kapitalinstrument emitteras, även om det nyemitterade instrumentet är t.ex. ett primärkapitalinstrument (med hög förmåga att absorbera förluster) som ersätter ett supplementärkapitalinstrument (med lägre sådan förmåga). Resultatet har ibland blivit att något nytt instrument inte har emitterats, vilket alltså får till resultat att emittentens kapitalbas får en lägre kvalitet än vad som hade varit möjligt om bestämmelsen inte alls hade tillämpats eller ansökan hade godtagits.

4.3 Typ 2-beslut

Typ 2-beslut följer av regler som syftar till att förse FI med viss närmare angiven information, som underlag för en bedömning av huruvida ett ingripande behövs. Exempel då typ 2-beslut aktualiseras är:

- **Förändringar i ledningarna för företag under tillsyn eller dess ägare eller avyttringar:** För de flesta reglerade företag ska förändringar i ledningar för företaget eller dess ägare, eller (direkta eller indirekta) avyttringar, anmälas till FI.[243]

[241] Se prop. 2002/03:139 s. 165 och 192.
[242] Se prop. 2002/03:139 s. 365. Här handlar det i princip om ”penningmarknadsinstrument” (se 1 kap. 1 § LHFI jfrd med 1 kap. 4 § LVM) som är undantagna från prospektskyldigheten (se 2 kap. 2 § pkt 2 LHFI).
[243] Se t.ex. 14 kap. 3, 4 och 5 §§ LBF (som genom hänvisning i 2 kap. 8 § LBT, 3 kap. 4 § LEP, 2 kap. 5 § LVB och 10 § LVK gäller också för vissa andra aktörer); 24 kap. 4, 5 och 6 §§ LVM; 15 kap. 11, 12 och 13 §§ FRL; och 11 kap. 4, 5 och 5 §§ LVF.

- **4 kap. 11 § LAIF:** Väsentlig ändring av något som har angetts i en AIF-förvaltares underrättelse eller i en ansökan om tillstånd för marknadsföring.
- **6 kap. 6 § LAIF:** Väsentlig ändring av något som har angetts i vissa av AIF-förvaltares underrättelser.
- **3 kap. 28 § 1 st. LBT; 8 kap. 14 § 3 st. LAIF; 6 kap. 7 § 1 st. LBF:** Outsourcing.

Det beslut som FI har att fatta i dessa fall bygger bl.a. på den information som företaget har lämnat in. Det förutsätts inte att ett beslut har fattats för att den verksamhet eller åtgärd som underrättelsen berör ska få bedrivas eller vidtas. Underrättelsen är inte en ansökan utan just en underrättelse som syftar till att försätta FI i en situation som gör det möjligt för myndigheten att fatta beslut om ingripande eller sanktion, om så är befogat. Det första exemplet, kraven på att förändringar i ledningar för företaget eller dess ägare eller (direkta eller indirekta) avyttringar ska anmälas till FI, är ett närmast kanoniskt exempel på typ 2-beslut. Syftet med reglerna är att förse FI med sådan information som myndigheten kan behöva för sin tillsyn och för att kunna avgöra huruvida ett ingripande kan vara nödvändigt.[244]

Det sista exemplet — 6 kap. 7 § 1 st. LBF — har skapat en del tillämpningsproblem. Enligt lagrummet ska uppdragsavtal som omfattar någon av de tjänster som anges i lagens 7 kap. 1 § anmälas till FI. 7 kap. 1 § anger att ett kreditinstitut *bara* får driva (1) finansiell verksamhet och (2) verksamhet — vad man får förstå, av icke-finansiell karaktär — som har ett naturligt samband med den finansiella verksamheten. I paragrafens andra stycke räknas en rad verksamheter upp som ett kreditinstitut ”får” ägna sig ”i sin verksamhet”. Uppräkningen i andra stycket torde förstås så att aktiviteterna utgör antingen finansiell verksamhet eller verksamhet som har ett naturligt samband därmed. Uppräkningen i andra stycket torde vara exemplifierande och inte uttömmande (i annat fall vore ju första stycket helt onödigt).

I FI:s föreskrifter och allmänna råd FFFS 2014:1 handlar 10 kap. om uppdragsavtal. I kapitlet avses med ”arbete och funktioner som är av väsentlig betydelse för verksamheten” i första hand de tjänster som anges i lagens 7 kap. 1 § (1 §). Läst tillsammans med lagrummet betyder detta att uttrycket omfattar all den verksamhet som ett kreditinstitut får bedriva, eftersom lagen i 7 kap. 1 § anger den verksamhet som ett kreditinstitut *bara* får ägna sig åt. I föreskrifternas 10 kap. 1 § anges emellertid även ”verksamhet som har ett naturligt samband med dess tjänster”, dvs. de tjänster som anges i lagens 7 kap. 1 §. Vilka tjänster rör sig detta om? Och hur kan de vara tillåtna för ett kreditinstitut när de inte — enligt föreskrifterna — ingår i uppräkningen i lagens 7 kap. 1 §? I föreskrifterna nämns också slutligen ”företagets stödfunktioner”.

[244] Se t.ex. beslut AMF CDS, 2014-06-27, SAN-2014-12 och SAN-2014-13 från Autorité des marchés financiers (se *Marchés financiers : principes directeurs issue de la jurisprudence 2003–2015. Commission des sanction et juridiction de recours 2003–2015* (2016), s. 369).

Ingår inte företagets stödfunktioner i sådan verksamhet som är tillåten enligt lagens 7 kap. 1 §?

Det allmänna rådet till föreskrifterna 10 kap. 2 § säger att uppdragsavtal avseende sådant arbete och sådana funktioner som är av väsentlig betydelse för verksamheten ”bör” anmälas till FI. Det är oklart hur dettas detta ”bör” skiljer sig från lagens ”ska”. Ska man förstå föreskrifterna så att här avses sådan verksam som inte räknas upp i lagens 7 kap. 1 §? Detta måste i så fall syfta på verksamhet som inte är tillåten verksamhet för kreditinstitut. Eller möjligen avses föreskrifterna implicit tillåta verksamhet som inte är tillåten enligt lagens 7 kap. 1 §.

I beslutspromemorian till FFFS 2014:1 sägs t.ex. om 10 kap: ”Kapitlet innehåller ett antal krav som reglerar vad företaget ska säkerställa vid utläggande av verksamhet på annan part. Bestämmelserna ställer samma krav vid utläggande av de tjänster som anges i 7 kap. 1 § LBF som på annan verksamhet av väsentlig betydelse”, ”Finansinspektionens avsikt med bestämmelserna i 10 kap. är att reglera samtliga risker som ett uppdragsavtal kan medföra, oavsett om riskerna består i utläggande av de finansiella tjänster som räknas upp i 7 kap. 1 § LBF eller någon stödfunktion”, ”För att ett företag ska få lägga ut någon av de tjänster som anges i 7 kap. 1 § LBF måste ett antal krav i LBF vara uppfyllda” och ”I de nya föreskrifterna införs ett nytt begrepp, arbete och funktioner av väsentlig betydelse, som omfattar dels de tjänster som anges i 7 kap. 1 § LBF dels verksamheter som har ett naturligt samband med dessa tjänster eller företagets stödfunktioner”. Detta tyder på att FI menar att 7 kap. 1 § 1 st. i lagen inte täcker in all verksamhet som ett kreditinstitut får bedriva. Detta är inte förenligt med lagens ordalydelse: ”Ett kreditinstitut får driva bara finansiell verksamhet och verksamhet som har ett naturligt samband med den”. Även om andra stycket inte är uttömmande så är första stycket det. ”Stödfunktioner” — om de ska vara tillåtna — ska ha ett naturligt samband med den finansiella verksamheten, vilket naturligtvis gäller t.ex. bankens IT-system.

Verksamheter som har ett naturligt samband med finansiell verksamhet omfattas av 7 kap. 1 § 1 st., så det är svårt att förstå vad det betyder att föreskrifterna skulle gälla ”dels” det som räknas upp i 7 kap. 1 § 1 st. och ”dels” någonting annat, nämligen verksamheter som har ett naturligt samband med ”dessa tjänster” eller stödfunktionerna. Det är svårt att förstå vilka tjänster eller verksamheter FI menar *inte* skulle omfattas av ”finansiell verksamhet och verksamhet som har ett naturligt samband med den” men som ändå vore tillåtna, eller vad FI menar att ”ett kreditinstitut får driva bara” betyder, om det inte är en uttömmande och exkluderande beskrivning av vad ett kreditinstitut får göra.[245] Vilka verksamheter skulle FI kunna mena vore tillåtna utan att vara antingen finansiell verksamhet eller verksamhet som har ett natur-

[245] Jfr Sjöberg (2019), s. 572.

ligt samband med den, och som trots förbudet i lagen mot annan verksamhet än just finansiell verksamhet eller annan verksamhet som har ett naturligt samband med den, ändå skulle vara tillåten?

På förfrågan har FI svarat att 7 kap. 1 § LBF anger att kreditinstitut bara får driva finansiell verksamhet och verksamhet som har naturligt samband därmed. Vad som kan vara naturligt samband anges i förarbetena.[246] Andra stycket ger exempel på vad finansiell verksamhet kan vara. Uppräkningen är inte uttömmande och enskilda verksamheter kan således komma att bedömas som finansiell verksamhet trots att de inte finns med i uppräkningen. Begreppet ”arbete och funktioner av väsentlig betydelse” i 10 kap. FFFS 2014:1 och de allmänna råden omfattar både verksamheten i 7 kap. 1 § LBF och situationer där ett företag lägger ut en stödfunktion på en uppdragstagare. Som exempel på en sådan stödfunktion kan nämnas en IT-funktion eller en funktion för regelefterlevnad. FI:s avsikt med att införa bestämmelserna i 10 kap. var att reglera samtliga risker som uppdragsavtal kan medföra, oavsett om riskerna består i utläggande av de finansiella tjänster som räknas upp i 7 kap. 1 § LBF eller någon stödfunktion (t.ex. IT-drift) enligt FFFS 2014:1. Det går enligt FI inte att ge ett generellt svar på frågan vad som utgör en stödfunktion enligt FFFS 2014:1 och hur den närmare ska bedömas. Beroende på situation och verksamhet kan en stödfunktion enligt FI ha ett naturligt samband med den verksamhet som avses i 7 kap. 1 § LBF eller vara av väsentlig betydelse för densamma enligt FFFS 2014:1. Bedömning av om anmälan ska enligt FI göras enligt 6 kap. 7 § LBF eller enligt FFFS 2014:1 får därför göras från fall till fall.[247] — Det är svårt att uppfatta FI:s svar som särskilt klargörande. Motsättningen mellan lagtexten och FFFS 2014:1 kvarstår av allt att döma olöst.

5 Förbud och påbud med dispensmöjligheter (typ III)

Exempel på förbud och påbud — som är generella och beständiga — med dispensmöjligheter är:

- **Art. 3 SFTF**[248]: Förbud mot försäljning av värdepapperiseringar till icke-professionella kunder.
- **Art. 8 SFTF**: Förbud mot återvärdepapperisering.
- **Art. 12.1 BlankF:** Blankning av aktie som upptagen till handel på en handelsplats.
- **Art. 13.1 BlankF:** Blankning av statspapper.
- **Art. 14 BlankF:** Utförande av statskreditswappstransaktion.
- **Art. 429.14 CRR:** Uteslutande av vissa exponeringar från bruttosoliditeten.

[246] Se prop. 1992/93:89 s. 121.
[247] Se svar 2017-07-18 per e-post (FI Dnr 17-11909).
[248] Se Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 av den 12 december 2017. om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering m.m.

Som framgår redan av exemplen är i dessa fall ett slags dispenser inbakade redan i förbudsbestämmelserna: om viss närmare angivna, snäva villkor är uppfyllda är det relevanta förfarandet otillåtet. För statspapper föreskrivs emellertid i art. 14 BlankF att, om statspapperets likviditet understiger det särskilt fastställda tröskelvärdet, får den relevanta behöriga myndigheten tillfälligt upphäva restriktionerna för naken blankning av statspapper. Innan den relevanta behöriga myndigheten upphäver de restriktionerna ska den anmäla förslaget om upphävande till Esma och de andra behöriga myndigheterna. Ett upphävande ska inledningsvis gälla för en period av högst sex månader räknat från dagen för dess offentliggörande på den relevanta behöriga myndighetens webbplats. Upphävandet får förlängas med perioder på högst sex månader om skälen för upphävandet kvarstår. Om upphävandet inte förlängs i slutet av den inledande perioden eller en efterföljande period ska det automatiskt upphöra att gälla.[249] Det kan noteras att denna dispensmöjlighet inte finns vad gäller aktier. De problem som bestämmelsen avses förhindra eller komma tillrätta med vad gäller statspapper på grund av blankningsförbudet kan alltså inte åtgärdas när de yttrar sig vad gäller aktier. Denna irrationella diskriminering av aktier har kritiserats hårt i litteraturen.[250]

Ibland ”tolkas” undantag på ett sätt som medför att de aldrig i praktiken kan bli tillämpliga. Enligt Advokatsamfundet förekommer det att enskilda handläggare vid FI ”tolkar” FI:s föreskrifter på ett sätt som vid en objektiv läsning inte låter sig förenas med de avsikter som ordalydelsen ger vid handen. Exempelvis framgår av 5 kap. 7 § föreskrifterna FFFS 2007:16 bl.a. ett undantag från kravet i p. 1.7 i bilaga 3 b om att lämna in bilaga 3 c, dvs. en möjlighet att undantas från kravet om att samtliga personer i ledningsposition i det förvärvande bolaget ska lämplighetsprövas. Förutsättningarna är att dessa personer i så fall ska ha prövats tidigare av antingen FI eller annan behörig myndighet inom EES. Det har av handläggare vid FI hävdats att en juridisk person kan åberopa detta undantag bara om den juridiska personen själv har ägarprövats tidigare. Problemet med denna tolkning är dock att bilaga 3 b ska lämnas in av en juridisk person som *inte* tidigare har ägarprövats. Tolkningen hos handläggare innebär således att det i föreskrifterna uttryckliga undantaget aldrig kan komma att tillämpas, eftersom det enbart är juridiska personer som inte tidigare ägarprövats som ska lämna in bilaga 3 b. Det blir märkligt att tolka undantagsregler i föreskrifterna så att de enbart är tillämpliga om den juridiska personen redan har prövats.[251]

[249] Se art. 13.3 BlankF.
[250] Se P. Tritschler, *Die Regulierung von Leerverkäufen als Folge der Finanzkrise* (2014), s. 166; F. Schlimbach, *Leerverkäufe* (2015), s. 205; och Klingenbrunn (2018), s. 252.
[251] Se remissvaret R-2016/1310, 2016-08-19, s. 2.

Just sådana ”tolkningar” har EU:s domstolar slagit ned på och ogillat. I *Société générale mot ECB*, T-757/16, EU:T:2018:473[252] hade Tribunalen att bedöma ett beslut av ECB i dess egenskap av tillsynsmyndighet inom bankunionen. Frågan handlade om beräkningen av bruttosoliditetskravet enligt art. 429 CRR. Enligt artikelns stycke 14 får de behöriga myndigheterna — inom bankunionen alltså ECB — tillåta ett institut att i sitt exponeringsmått avstå från att ta upp en exponering som uppfyller samtliga följande kriterier: (a) exponeringen är mot ett offentligt organ; (b) exponeringen behandlas enligt art. 116.4 CRR; och (c) exponeringen avser en insättning som institutet är rättsligt skyldigt att överföra till ett offentligt organ enligt (a), för investeringar av allmänt intresse. Art. 116.4 CRR föreskriver att, under ”exceptionella omständigheter”, exponeringar mot offentliga organ får behandlas på samma sätt som exponeringar mot den nationella regeringen, delstatliga eller lokala självstyrelseorgan eller myndigheter inom vars jurisdiktion de är belägna. En förutsättning är dock att det enligt de behöriga myndigheterna i den berörda jurisdiktionen (i fallet ECB) inte föreligger någon skillnad i risk mellan dessa exponeringar på grund av att det finns en lämplig garanti från den nationella regeringen eller det delstatliga eller lokala självstyrelseorganet eller myndigheten.

I fallet var fråga om huruvida ett visst slags sparkonto i Frankrike som garanterades av den franska staten uppfyllde villkoren för undantaget i art. 429.14 CRR. ECB hade uteslutit att undantaget tillämpades med hänsyn till risken för att den franska staten inte skulle kunna fullfölja garantiåtagandet. Eftersom den aktuella artikeln handlade just om exponeringar med statlig garanti skulle, menade domstolen, en vägran att bevilja ett undantag med hänvisning till risken för att den franska staten inte skulle kunna fullgöra sitt garantiåtagande medföra, att undantaget i praktiken aldrig skulle kunna tillämpas. ECB:s beslut innehöll därför avslagsgrunder som i själva verket låg till grund för själva den aktuella bestämmelsen (ett slags *circulus vitiosus* eller *petitio principi*). Även om ECB visserligen hade diskretion att avgöra huruvida undantaget kunde tillämpas, måste ECB inom ramen för sin diskretionära bedömning redogöra för hur hög risken var att franska staten inte skulle kunna fullgöra sitt åtagande. ECB hade utelämnat en sådan bedömning varför beslutet var olagligt och upphävdes.

6 Auktorisationer (typ IV)

Exempel på auktorisationer är:

- **1 kap. 3 och 4 §§ LVF:** Bedrivande av fondverksamhet.

[252] Fallet hänvisar till EUD:s stadgade praxis. Se också *La Banque postale mot ECB*, T-733/16, EU:T:2018:477; *BPCE mot ECB*, T-745/16, EU:T:2018:476; *Confédération nationale du Crédit mutuel mot ECB*, T-751/16, EU:T:2018:475; *Crédit agricole SA mot ECB*, T-758/16, EU:T:2018:472; och *BNP Paribas mot ECB*, T-768/16, EU:T:2018:471. En liknande övertolkning av lagstiftningen från FI:s sida reproberades i HFD 2017 ref. 19.

- **3 § AvSL**[253]**:** Erkännande av avvecklingssystem.
- **Art. 4 EuVECAF och Art. 4 EuSEFF:** Rätt att använda beteckningen ”EuVECA” respektive ”EuSEF” vid marknadsföring av fonder.
- **Art. 18 SFTF**: Rätt att använda beteckningen ”STS” eller ”enkel, transparent och standardiserad” eller en beteckning som direkt eller indirekt hänvisar till dessa termer för en värdepapperisering.
- **Art. 55 EMIR**[254] **och Art. 10 SFTF**: Verksamhet som transaktionsregister respektive värdepapperiseringsregister.
- **2 kap. 1 § LUSO**[255]**:** Utgivning av säkerställda obligationer.
- **Art. 14 EMIR:** Tillhandahållande av clearingtjänster som central motpart.

Auktorisationer kontrollerar inte marknadstillträdet på samma exklusiva sätt som A-beslut. I stället innebär de ibland en viss kvalitetssäkring (certifiering[256]) eller att vissa aktörer eller viss verksamhet omfattas av särskild — vanligen skyddande — reglering. Auktorisationer skiljer sig från beslut av typ I därigenom att de är *frivilliga* i den meningen att auktorisationen inte är en förutsättning för att verksamheten ska få bedrivas utan för att verksamhetsbedrivarens kunder ska kunna tillgodogöra sig tjänsterna med vissa särskilt angivna verkningar. Tidigare gällde att t.ex. börser[257] och kreditvärderingsinstitut vars kreditbetyg skulle användas inom kapitaltäckningsregleringen[258] skulle vara auktoriserade. Den tidigare börslagstiftningen byggde på principen om etableringsfrihet. En ”frivillig auktorisation” ansågs därför vara en lämplig ordning[259], varvid auktorisationen skulle ge ”en värdefull kvalitetsstämpel på verksamheten”[260]. På motsvarande sätt kan numera t.ex. rapporteringsskyldigheten avseende värdepapperiseringar i princip endast fullgöras genom rapportering till ett auktoriserat värdepapperiseringsregister.[261] EMIR handlar för CCP:erna om sådana frivilliga auktorisationer (men se vidare nedan i texten), som ger upphov till

[253] Lagen (1999:1309) om system för avveckling av förpliktelser på finansmarknaden.
[254] Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 648/2012 av den 4 juli 2012 om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister.
[255] Lagen (2003:1223) om utgivning av säkerställda obligationer.
[256] Jfr Wheelan (2011), s. 18 f.
[257] Jfr 11 kap. 7 § 6 st. och 8 § jfrda med 2 kap. 2 § lagen (1992:543) om börs- och clearingverksamhet. A-tillstånd krävdes dock för clearingverksamhet (se lagens 8 kap. 2 §), och återkallande av tillstånd kunde förenas med förbud att fortsätta verksamheten (se lagens 11 kap. 7 § 6 st.) och FI kunde ingripa mot den som bedrev sådan verksamhet utan tillstånd (se lagens 11 kap. 8 §).
[258] Se art. 81 och 97 Europaparlamentets och rådets direktiv 2006/48/EG av den 14 juni 2006 om rätten att starta och driva verksamhet i kreditinstitut; 4 kap. 12 § lagen (2006:1371) om kapitaltäckning och stora exponeringar; FI:s beslut FI Dnr 06-1139-419 (2007-03-26), FI Dnr 06-1994-419 (2007-03-30), FI Dnr 06-3086 (2007-09-28); och FI Dnr 06-8655 (2007-09-28); art. 2.3 CRAR i dess ursprungliga lydelse; samt D. Hanqvist, ”Kreditvärderingsinstitutens roll och reglering”, FT 2008 s. 191.
[259] Se prop. 1991/92:113 s. 64.
[260] Se prop. 1991/92:113 s. 69.
[261] Se art. 7.2 STSF.

vissa specifika rättsliga effekter för såväl CCP:n själv som för dess medlemmar och dess kunder.[262] En CCP:s auktorisation medger t.ex. den nedan beskrivna fördelaktiga behandlingen enligt CRR och särskilt konkursskydd[263]; och clearingskyldigheten och rapporteringsskyldigheten enligt EMIR kan endast fullgöras via CCP:er respektive transaktionsregister auktoriserade enligt EMIR.[264] På motsvarande sätt medför ett avvecklingssystem som har auktoriserats särskilt konkursskydd för deltagarna[265], och sådan auktorisation är en förutsättning för auktorisation som CCP enligt EMIR[266].

Möjligheten till frivillig auktorisation utesluter inte att den aktuella verksamheten också redan kan vara tillståndspliktigt på andra grunder.[267] Exempelvis torde administratören av ett ”anmält avvecklingssystem”[268] för att kunna komma i åtnjutande av de privilegier som följer av att det aktuella systemet blir godkänt för anmälan också ha fått tillstånd för clearingverksamhet (inklusive avveckling).[269] Auktorisationer kan alltså *kombineras* med t.ex. typ I-beslut. I andra fall kan auktorisationen — utan att upphöra att vara frivillig — *ersätta* typ I-beslut, nämligen om kraven för att erhålla auktorisation motsvarar dem som gäller för typ I-beslut.[270]

Frivilligheten i auktorisationskravet gör det möjligt för en annan bedömning av auktorisationernas förhållande till närings- och yrkesfriheten än av beslut av typ I. Auktorisation medför ingen — eller i alla fall en mycket lägre grad av — inskränkning av grundläggande fri- och

[262] FI kallar verksamhetstillståndet för CCP:er för ”auktorisation”, vilket jag alltså inte gör. Emellertid är vi paradoxalt nog överens om att regeln i EMIR ska kallas ”auktorisation”, även om vi menar olika saker med termen. — På motsvarande sätt är det inte korrekt att säga att CCP-clearingen var helt oreglerad före EMIR, ett felslut som Klingenbrunn (2018), s. 23 gör sig skyldig till. På samma ställe menar han att också ratinginstituten var helt oreglerade innan EU införde sådana regler. Inte heller detta stämmer, eftersom det naturligtvis redan fanns regler om åsiktsfrihet och — åtminstone i Sverige — också regler om kreditvärdighetsomdömen (se Hanqvist (2016a) och (2017)). Det kan hävdas att ”auktorisations”-kravet i 2 kap. 1 § lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument i dess ursprungliga lydelse utgjorde just ett auktorisationskrav som behövde uppfyllas för att kontoföringen skulle få de i lagen föreskrivna civilrättsliga effekterna (jfr kommentaren till lagrummet i B. Wendleby, G. Jansson, K. Wallin-Norman & M. Beckman, *Lagarna på värdepappersområdet* (2002) och K. Wallin-Norman, *Lagarna om kontoföring av finansiella instrument och om avvecklingssystem* (2013)).

[263] Se 5 kap. 2, 2 a och 2 b §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument (”LHFI”) och 8 kap. 10 § 2 st. KonkL.

[264] Se art. 4.3 respektive 9 EMIR.

[265] Se 13 § AvSL och 13 § lagen (2005:1047) om internationella förhållanden rörande finansiella företags insolvens, liksom troligen art. 12 Europarlamentets och rådets förordning (EU) 2015/848 av den 20 maj 2015 om insolvensförfaranden (se Ch. G. Paulus, *EuInsVO*, 4 uppl. (2013), s. 230 f.).

[266] Se art. 7.4 1 st. EMIR.

[267] Se prop. 1991/92:113 s. 68 f.

[268] Se 2 § AvSL.

[269] Se 19 kap. 1 § LVM jfrt med lagens 1 kap. 4 c § (def. av ”clearingverksamhet”) och kommentaren till 1 och 4 §§ AvSL i Wendleby m.fl. (2002) och Wallin-Norman (2013). Clearingbegreppet diskuteras utförligare nedan i texten.

[270] Se t.ex. 1 kap. 4 b § LVM (def. av ”clearingorganisation”). Se vidare nedan i texten.

rättigheter. Beslut om auktorisation måste självklart också följa kraven på legalitet, objektivitet, saklighet och proportionalitet; men i förhållande till närings- och yrkesfriheten kan proportionalitetsbedömningen avseende auktorisationer falla ut på ett annat sätt än avseende beslut av typ I. Auktorisationerna har mer karaktär av ynnest eller privilegier. Det vore därför tänkbart att t.ex. bevisbördan avseende auktorisationer vore en annan än för beslut av typ I, så att den som söker privilegiet har att bevisa att villkoren för auktorisationen är uppfyllda. Avseende auktorisationer i denna mening skulle det enligt en sådan teori vara fullt acceptabelt med en reglering som t.ex. föreskriver att ”[d]en behöriga myndigheten ska bevilja auktorisation endast om den finner att den ansökande centrala motparten uppfyller alla krav i [EMIR]”.[271] Om det i stället handlar om ett beslut av typ I — tillstånd för marknadstillträde — slår däremot fri- och rättigheterna igenom med full kraft och en striktare proportionalitetsbedömning måste göras.

Det kan förvåna att det första exemplet — 1 kap. 3 och 4 §§ LVF — inte anges bland A-besluten. Inom unionsrätten har AIFMD[272] inneburit en principiell nyhet i ett väsentligt avseende. Genom UCITS[273]-regleringen infördes i unionsrätten ett *formellt* fondförvaltningsbegrepp, dvs. närmast ”auktorisation” som jag använder termen. Detta innebär att det endast är sådana fondförvaltare som har valt att ställa sig under UCITS-regimen — med dess åligganden och rättigheter (främst möjligheten till gränsöverskridande verksamhet inom EES) — som också omfattas av den. Förvaltare som inte förvaltar fonder av det slag som UCITS-regimen omfattar, omfattas inte heller av UCITS-regleringen. Med AIFMD har i stället ett *materiellt* fondförvaltningsbegrepp införts. Detta innebär att alla som bedriver den angivna verksamheten också *ipso facto* omfattas av regleringen.[274]

Redan 1974 års aktiefondslag avsågs vara materiell i den meningen att alla som bedrev den angivna verksamheten omfattades av tillståndsplikt. I förarbetena uttrycktes detta som att regleringen vore ”exklusiv”, vilket sades innebära att den reglerade verksamheten vore förbjuden i annan ordning än den av lagstiftaren angivna.[275] Definitionerna var mindre lyckade. ”Aktiefond” definierades som ”en huvudsakligen av aktier eller andra värdepapper bestående fond, som uppkommit genom kapitaltillskott från allmänheten och som äges av dem som tillskjutit kapital”; ”aktiefondsverksamhet” som ”sådan förvaltning av aktiefond samt försäljning och inlösen av andelar i fonden som bedrivs av

[271] Se art. 17.4 1 st. EMIR.
[272] Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder m.m.
[273] Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag).
[274] Se Dornseifer m.fl. (2013), Artikel 2, Rnr 4 ff.
[275] Se prop. 1974:128 s. 102.

fondbolag"; och "fondbolag" som "aktiebolag som fått tillstånd att utöva aktiefondsverksamhet".[276] Definitionerna var således cirkulära. Tillståndsplikten framgick endast indirekt genom att annan verksamhet varigenom allmänheten erbjöds att delta i förvärv av värdepapper för deltagarnas gemensamma räkning och som inte vore aktiefondsverksamhet inte fick bedrivas annat än på visst närmare angivet sätt och att dåvarande bankinspektionen meddelade tillstånd.[277] Definitionen behölls i 1990 års fondlag.[278]

I LVF i dess ursprungliga lydelse definierades "investeringsfond" som "värdepappersfond eller specialfond";[279] "fondverksamhet" som "förvaltning av en investeringsfond, försäljning och inlösen av andelar i fonden samt därmed sammanhängande administrativa åtgärder";[280] "värdepappersfond" som "en fond vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare och som består av finansiella tillgångar, om den bildats genom kapitaltillskott från allmänheten och ägs av dem som skjutit till kapital sam förvaltas i enlighet med bestämmelserna i [lagens] 5 kap.";[281] "specialfond" som "en fond vars andelar kan lösas in på begäran av andelsägare och som består av finansiella tillgångar, om den bildats genom kapitaltillskott från allmänheten eller från en särskilt angiven och avgränsad krets investerare och ägs av dem som skjutit till kapital samt förvaltas enligt bestämmelserna i [lagens] 6 kap.";[282] och "fondbolag" som "ett svenskt aktiebolag som har fått tillstånd enligt [lagens 1 kap.] 4 § att driva fondverksamhet".[283] Cirkulariteten hade därmed undanröjts. Här handlade det dock närmast om ett formellt förvaltningsbegrepp som endast omfattade sådan förvaltning av den *särskilda juridiska formen* för kollektivt ägande som investeringsfonden utgör och som förvaltades enligt lagens 5 eller 6 kap. Samma intryck förstärks av specialmotiveringen i lagens förarbeten, där det sades att ett "svenskt aktiebolag får driva verksamhet enligt denna lag bara efter FI:s uttryckliga tillstånd".[284] Ett materiellt förvaltningstillståndskrav hade snarare behövt uttryckas som att bolaget endast fick bedriva fondverksamhet med tillstånd enligt lagen; men detta angavs alltså varken i lagtexten eller i propositionen. I propositionen påstås även att ett fondbolag kunde startas utan tillstånd men att tillstånd krävdes för själva

[276] Se 1 § aktiefondslagen (1974:931).
[277] Se 15 § aktiefondslagen.
[278] Se 1 § lagen (1990:1114) om värdepappersfonder.
[279] Se 1 kap. 1 § p. 16 LVF. LVF hette ursprungligen "lagen om investeringsfonder".
[280] Se 1 kap. 1 § p. 11 LVF.
[281] Se 1 kap. 1 § p. 21 LVF.
[282] Se 1 kap. 1 § p. 19 LVF. Numera regleras specialfonder i 12 kap. LAIF, med flera hänvisningar till LVF. Termen "investeringsfond", som tidigare alltså omfattande värdepappersfonder och specialfonder, har utmönstrats ur lagstiftningen men kan ändå med fördel fortsatt användas för att beteckna den särskilda civilrättsliga figur som värdepappersfonder och specialfonder utgör (se Hanqvist (2016a), kommentaren till 1 kap. 2 §).
[283] Se 1 kap. 1 § p. 8 LVF.
[284] Se prop. 2002/03:150 s. 298.

förvaltningen.[285] Givet den i propositionen föreslagna definitionen av ”fondbolag”, liksom den motsvarande cirkulära definitionen i de båda äldre lagarna, stämmer inte detta, eftersom definitionen av ”fondbolag” kräver att bolaget redan har fått tillstånd. Förvaltningen av andra slags fonder — dvs. fonder som inte hade den särskilda juridiska formen av en investeringsfond eller som förvaltades i strid med lagens 5 eller 6 kap. — utgjorde inte fondverksamhet och behövde därför inte tillstånd enligt lagens ordalydelse.

Lagen innebar enligt sin ordalydelse således att den förvaltare som bröt mot 5 eller 6 kap. inte längre behövde tillstånd, men heller inte kom i åtnjutande av lagens fördelar (återigen, främst möjligheten till gränsöverskridande verksamhet). I praktiken gavs lagen emellertid ett slags materiell tillämpning, eftersom den också innehöll bestämmelser om ingripanden. Dessa bestämmelser är således logiskt oförenliga med det i lagtexten angivna tillståndspliktiga området, sånär som att ett tillstånd skulle kunna återkallas.

Oklarheterna i detta avseende kvarstår vad gäller LVF. Det står klart att tillstånd enligt LVF inte behövs för förvaltning av AIF:er.[286] Logiskt förefaller detta betyda att ett fondbolag som inte förvaltar en värdepappersfond i enlighet med 5 kap. LVF inte längre bedriver fondverksamhet enligt den lagen och därför enligt den lagens 12 kap. 4 § 1 st. punkt 4 ska få sitt tillstånd att förvalta värdepappersfonder återkallat. Förvaltningen torde därför logiskt i stället övergå till en förvaltning av en AIF. Enligt definitionen av ”specialfond” i 1 kap. 11 § punkt 23 LAIF blir det då endast en specialfond om den uppfyller kraven i 12 kap. LAIF. Den logiska implikationen är att fonden i annat fall är ett annat slags AIF. Lagstiftningen är emellertid inte logiskt koherent, eftersom LVF innehåller regler om ingripanden (inklusive sanktioner, utöver återkallande av tillstånd) mot fondbolag som inte är förenliga med en formell utan endast med en materiell syn på förvaltningen; och LAIF bygger på förutsättningen att den särskilda rättsliga formen för en specialfond inte kan finnas annat än för specialfonder enligt den lagen eller för värdepappersfonder enligt LVF.

Ett oklart exempel utgörs av ”tillstånd” att ge ut säkerställda obligationer enligt 2 kap. 1 § LUSO. Lagen innehåller bestämmelser om FI:s ingripande mot den som bedriver verksamhet enligt lagen utan tillstånd — alltså den som ger ut säkerställda obligationer utan tillstånd.[287] I lagen definieras emellertid ”säkerställda obligationer” som ”obligationer och andra jämförbara skuldförbindelser som är förenade med

[285] Se prop. 2002/03:150 s. 142.
[286] Se det negativa rekvisitet i 1 kap. 2 § LAIF.
[287] Se 5 kap. 5 § LUSO. I prop. 2002/03:107 s. 94 f. sägs uttryckligen att FI ska ”kunna vidta åtgärder mot den som bedriver utgivning av säkerställda obligationer utan att ha tillstånd till det”.

förmånsrätt i emittentinstitutets säkerhetsmassa",[288] och förmånsrätten föreskrivs särskilt i förmånsrättsordningen, med hänvisning till obligationer som har getts ut *enligt LUSO*,[289] dvs. obligationer som har getts ut på annat sätt ger inte innehavarna förmånsrätt. Eftersom LUSO infördes för att bolåneinstituten skulle få tillgång till en ny finansieringsform som kunde konkurrera med andra europeiska emittenters möjligheter,[290] förefaller det som om det inte vore möjligt att ge ut säkerställda obligationer (dvs. obligationer med den särskilda förmånsrätten) utan att emittenten har tillstånd enligt LUSO. Gick det att ge ut sådana obligationer också utan tillstånd, framstår reformen som obehövlig. Därför skulle något ingripande mot en emittent utan sådant tillstånd varken i praktiken eller i teorin bli aktuellt, eftersom någon sådan emittent logiskt inte kan finnas. I stället torde lagen föreskriva krav på auktorisation för att obligationsinnehavarna ska kunna åtnjuta förmånsrätten. Förvirringen får antas bero på den inledningsvis påtalade konceptuella och terminologiska oredan, vilket har förlett lagstiftaren att i LUSO införa regler om FI:s ingripanden som har hämtats från en lagstiftning som i stället föreskriver krav på tillstånd av typ A (dvs. LBF).[291]

Det sista exemplet — art. 14 EMIR — har visat sig kunna ge upphov till en del missuppfattningar. Inledningsvis ska erinras om viss grundläggande terminologi. Handelscykeln på värdepappers- och derivatmarknaderna brukar delas in i tre faser: (I) handel, som leder till *avslut* (*execution*) och som sker på en handelsplats[292]; (II) *clearing*; och (III) *avveckling* (*settlement*).[293] "Whilst settlement refers to the fulfilment of the legal obligation [vilket vanligen sker genom värdepapperscentraler], clearing is the process that occurs in between execution and settlement, i.e. during the respective time lag".[294] *Institutionellt* återfinns således börser och andra arrangörer av handelsplatser i fas I; CCP:er

[288] Se 5 kap. 5 § LUSO. En parallell ges av lagen (1931:110) om upplagshus och upplagsbevis, som dessvärre i ett tidstypiskt anfall av missriktad politisk moderniseringsiver upphävdes 1977 (se prop. 1977/78:53). Enligt lagen kunde staten eller med regeringens tillstånd även annan inrätta "upplagshus" för uppläggning av varor; upplagshus som inrättades av annan stod under tillsyn av kommerskollegium. Innehavaren av upplagshus kunde utfärda särskilda formbundna handlingar, "upplagsbevis" eller "upplagspantbevis", med den särskilda rättsverkan att bevisen kunde sägas representera själva den upplagda varan (jfr konossement enligt 13 kap. 42 § sjölagen (1994:1009)). Frånvaron av den upphävda lagen som källa till analogislut och ännu mer frånvaron av en modern motsvarighet, har i praktiken ställt till en hel del bekymmer i den moderna handeln med t.ex. metaller och andra liknande fysiska eller virtuella varor.

[289] Se 3 a § förmånsrättslagen (1970:979).

[290] Se prop. 2002/03:107, avs. 5.

[291] Jfr prop. 2002/03:107 s. 94 f.

[292] "Handelsplats" är den term som används i art. 4.1(24) MiFID II för att beteckna de handelsplatser som omfattas av direktivets och MiFIR:s olika bestämmelser, dvs. "reglerade marknader", "MTF-plattformar" och "OTF-plattformar"; hit kan också funktionellt föras "systematiska internhandlare" (art. 4.1(20)).

[293] Se T. P. Hasenpusch, *Clearing Services for Global Markets* (2009), s. 1.

[294] Se Hasenpusch (2009), s. 1 f. med n. 7; P. Norman, *The Risk Controllers* (2011), s. 12 ff. och D. Hanqvist, "Obligatorisk clearing av OTC-derivat genom centrala motparter", JP 2014a s. 381 (s. 384 ff. med figur 1).

och andra clearingorganisationer i fas II; och värdepapperscentraler i fas III.[295]

I litteraturen företräds uppfattningen att alla CCP:er som vill verka inom EU behöver tillstånd av typ I enligt EMIR;[296] regeringen har uttalat som sin uppfattning att EMIR ”ska tillämpas på den verksamhet som bedrivs av centrala motparter oavsett om den avser [närmare angivna] derivatkontrakt […] eller andra slags finansiella instrument”;[297] FI förefaller mena att auktorisationer för CCP:er enligt EMIR utesluter tillstånd enligt LVM;[298] och Kommissionens förslag till förordning för en resolutionsordning för CCP:er förutsätter att EMIR gäller för alla CCP:er inom unionen.[299] Detta stämmer emellertid inte. Teorin förefaller bygga på en misstagen tolkning av EMIR och ett missförstånd avseende unionsrättens övriga delar, och tar inte hänsyn till att LVM i själva verket inte har utformats i enlighet med denna teori.

EMIR föreskriver visserligen att ”en i unionen etablerad juridisk person [som] avser att tillhandahålla clearingtjänster som central motpart […] ska […] ansöka om auktorisation”.[300] Enskilda bestämmelser i EMIR, t.ex. auktorisationskravet, kan inte läsas isolerat utan hänsyn till resten av förordningen (eller resten av unionsrätten[301]). EMIR:s begränsade tillämpningsområde kan utläsas redan ur förordningstexten. Under rubriken ”Syfte och tillämpningsområde” anges att det i EMIR ”föreskrivs krav för clearing och bilateral riskhantering för over-the-counter (OTC)-derivatkontrakt, rapporteringskrav för derivatkontrakt och enhetliga krav för centrala motparters och transaktionsregisters verksamhet”.[302] Detta anges så att säga förordningens ”perimeter”. Inom denna perimeter ska EMIR ”tillämpas på centrala motparter och deras clearingmedlemmar, finansiella motparter och transaktionsregister” och förordningen ”ska tillämpas på icke-finansiella motparter och handelsplatser när så anges”.[303] Alla bestämmelser i EMIR ska sedan tillämpas inom den perimeter som sålunda har angetts. Detta får förstås som en hänvisning till CCP:er och transaktionsregister som ägnar sig åt sådan clearing som regleras av EMIR. På motsvarande sätt finns i MAR[304] en definition av ”finansiella instrument”

[295] Se R. Lee, *Running the World's Markets* (2011), s. 21 ff.
[296] Se M. Brambring, *Zentrales Clearing von OTC-Derivaten unter EMIR* (2017), s. 213; Bonneau m.fl. (2017), Nr 556; och Norman (2011), s. 340.
[297] Se prop. 2012/13:72 s. 39; se också prop. 2015/16:10 s. 117 och 130.
[298] Se FI (2017a), s. 22 och beslutet *Re Nasdaq Clearing Aktiebolag* (2014-03-18, Fi Dnr 13-4383), s. 2.
[299] Se Kommissionens ”Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om en ram för återhämtning och resolution av centrala motparter och om ändring av förordningarna (EU) nr 1095/2010, (EU) nr 648/2012 och (EU) 2015/2365”, COM(2016) 856 final, 2016/0365 (COD) (2016-11-28).
[300] Se art. 14.2 EMIR.
[301] Jfr t.ex. Esmas ”Questions and Answers”, ESMA70-708036281-2 (2018-11-12), CSD Answer 2(d).
[302] Se art. 1.1 EMIR.
[303] Se art. 1.2 EMIR.
[304] Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 av den 16 april 2014 om marknadsmissbruk m.m.

som i sin tur hänvisar till definitionen i MiFID II.[305] Detta innebär inte att alla instrument som omfattas av definitionen eller som regleras i MiFID II/LVM också omfattas av MAR. I stället gäller MAR endast sådana finansiella instrument som faller inom förordningens tillämpningsområde,[306] utan att detta också anges varje gång uttrycket ”finansiellt instrument” anges i förordningstexten.

Vidare anges att de särskilda reglerna om samverkan mellan CCP:er som anges i EMIR endast ska tillämpas på överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument.[307] Regeringen har ansett att detta skulle betyda att reglerna om CCP:er i EMIR inte vore tillämpliga enbart när det gäller central clearing av derivatkontrakt.[308] Detta är ingalunda en tvingande eller självklar slutsats. Om ”tillståndet” uppfattas som en auktorisation i här avsedd mening, blir det förståeligt varför CCP:er, som har fått särskild auktorisation — som bl.a. syftar till att säkerställa att just sådana CCP:er uppfyller särskilt högt ställda krav —, kan underkastas särskild reglering avseende bl.a. hanteringen av säkerheter inom ramen för samverkan med andra CCP:er. De överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som avses kan i och för sig samtidigt utgöra derivat[309] och är i andra avseenden av en särskild art, varför särskild reglering kan vara påkallad om clearing av sådana instrument tillhandahålls av just EMIR-auktoriserade CCP:er i samverkan med andra CCP:er. De klasser derivat som auktorisationen omfattar ska särskilt anges i auktorisationsbeslutet, vilket dock inte utesluter att en CCP också får bedriva annan verksamhet än derivatclearing[310], varvid den måste följa reglering som kan gälla för sådan annan verksamhet (inklusive tillståndskrav).[311]

EMIR:s förarbeten är, i ljuset av de olika språkversionerna, oklara i detta hänseende. En grupp versioner (en majoritet som förefaller följa den engelska) förefaller mena att EMIR:s regler för CCP:er gäller oavsett vilka finansiella instrument som clearas, oberoende av huruvida de är föremål för organiserad handel eller handlas OTC. Andra versioner (de franska, spanska, litauiska och nederländska) säger i stället att det inte spelar någon roll huruvida de clearade derivaten handlas OTC.[312] Denna senare och mer precisa mening kan svårligen fås att inkludera den förra vidare och mindre precisa mening (som företräds av den viktiga franska versionen), och måste därför (*minus non includit maior*) ges företräde framför den förra oklarare. Emellertid

[305] Se art. 3.1(1) MAR.
[306] Se art. 2 MAR.
[307] Se art. 1.3 EMIR.
[308] Se prop. 2012/13:72 s. 39 f.
[309] Se S. Henderson, *Henderson on Derivatives*, 2 uppl. (2010), § 1.2 och D. Hanqvist, ”Obligatorisk fullständig rapportering av derivattransaktioner”, JP 2014b s. 77 (s. 79).
[310] Se art. 14.3 EMIR.
[311] Jfr recit (50) EMIR.
[312] Se Kommissionens ”Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om OTC-derivat centrala motparter och transaktionsregister”, KOM(2010) 484 slutlig, 2010/0250 (COD) (2010-09-15), avs. 4.3.1.

måste också denna senare mening — som framgår nedan — ytterligare justeras i ljuset av andra rättsakter.

Av reciterna till EMIR — som uteslutande ägnas åt clearingen av OTC-derivat — framgår tydligt att syftet med EMIR inte har varit att reglera all CCP-clearing, utan att säkerställa tillfredsställande CCP-clearing av standardiserade OTC-derivat. EMIR *syftar till* minskade motpartsrisker och förbättrad genomlysning vid handel med derivatkontrakt. Förordningen innehåller bl.a. regler om obligatorisk clearing via CCP av OTC-derivat som förklarats lämpliga för clearing, krav på säkerställande och vissa andra riskbegränsande tekniker i övriga fall, krav på rapportering av derivatkontrakt till transaktionsregister samt auktorisation av centrala motparter och registrering av transaktionsregister.[313] Detta syfte uppnås genom ett krav på auktorisation för sådana CCP:er genom vilka clearing- och rapporteringskraven avseenden OTC-derivat kan fullgöras; det är då clearing- och rapporteringskraven som måste uppfylla kraven på tillåtna inskränkningar av grundläggande fri- och rättigheter. Att kräva tillstånd av typ I enligt EMIR för alla CCP:er vore emellertid oproportionerligt givet syftet. Några missförhållanden avseende clearing i allmänhet, eller att clearingen skulle ha bidragit till finanskrisen, påstås inte i reciterna till EMIR och har ännu mindre visats föreligga (de missförhållanden inom avvecklingen som man — på tveksamma grunder — har tyckt sig identifiera adresseras genom CDR[314] och BlankF). Eftersom CCP-clearing av andra instrument än derivat medför att CCP:n står kredit(motparts)risken under en kort period (någon eller några dagar), föreligger inte samma behov att reglera clearingen av sådana instrument; derivatclearingen kan emellertid medföra fluktuerande motpartsexponeringar på dagar, veckor, månader eller t.o.m. år.[315] En reglering av CCP:er avpassad för riskerna i derivatclearingen — såsom i EMIR — är därför oproportionell avseende riskerna i annan CCP-clearing. En tolkning av EMIR som medför ett krav på auktorisation och inte på beslut av typ I gör att EMIR inte strider mot närings- eller yrkesfriheterna p.g.a. bristande proportionalitet; och det är en tolkning som är att föredra.

[313] Se prop. 2015/16:10 s. 130 och Boos m.fl. (2016), Art. 4 CRR, Rnr 296. Jfr Europaparlamentet, Directorate General for Internal Policies, Policy Department A: Economic and Scientific Policies, Special Committee on the Financial, Economic and Social Crisis, ”To what Extent did Financial Regulation and Supervision Fail in Preventing the Crisis?”, IP/A/CRIS/NT/2010-07, PE 433.435, februari 2010, s. 10.

[314] Den oglamorösa, men tekniskt relativt komplicerade och ur riskperspektivet helt avgörande hanteringen av transaktioner på de finansiella marknaderna (*back office*) efter det mer glamorösa avslutet (*front office*), har länge ignorerats (se P. Norman, *Plumbers and Visionaries* (2007), s. 4). Prestigeskillnaden mellan *back* och *front office* har visat sig bl.a. i att *front office* i princip har bemannats av relativt högavlönade män medan *back office* i princip har bemannats av relativt lågavlönade kvinnor. Sedan finanskrisen har betydelsen av *back office* blivit tydligare, med högre löner — och fler män — som följd.

[315] Se Hanqvist (2014b), s. 394 f. med figur 2; Hasenpusch (2009), s. 2 säger att ”[i]n the context of trading securities, this time lag [mellan avslut och avveckling] is usually minimal, but it can be substantial in derivatives trading”.

Unionsrättens reglering av CCP:s framgår inte endast av EMIR; EMIR kan inte läsas isolerat från den övriga unionsrätten. En viktig effekt av en auktorisation för CCP:er enligt EMIR är att investerare som omfattas av kapitaltäckningsreglerna i CRR — CRR trädde i kraft efter EMIR[316] — kan uppnå en fördelaktigare behandling av sina exponeringar vad gäller kapitalkravet om clearingen sker genom en CCP som har auktoriserats enligt EMIR (en ”kvalificerad” CCP[317]), än om så sker genom någon annan sorts CCP.[318] Detta visar att unionsrätten förutsätter att det kan finnas CCP:er som dels har auktoriserats enligt EMIR, dels som saknar sådan auktorisation och som i stället har getts verksamhetstillstånd på annat sätt.

I MiFIR föreskrivs att derivat som är upptagna till handel på en reglerad marknad ska clearas genom en CCP.[319] MiFIR hänvisar i sin definition av ”central motpart” visserligen till motsvarande definition i EMIR.[320] EMIR definierar ”central motpart” som ”en juridisk person som träder emellan motparterna i kontrakt som är föremål för handel på en eller flera finansmarknader och blir köpare till varje säljare och säljare till varje köpare”. Denna definition är helt och hållet *materiell* och *inte formell*: den är *inte* begränsad till CCP:er som har auktoriserats enligt EMIR. Enligt MiFIR — som också trädde i kraft efter EMIR — ska en ”marknadsoperatör för en reglerad marknad ska se till att alla transaktioner med derivat vilka genomförs på denna reglerade marknad clearas av en central motpart”;[321] någon hänvisning görs här inte till EMIR:s auktorisationskrav. Särskilda krav avseende ”effektiva system, förfaranden och arrangemang för clearade derivat för att säkerställa att transaktioner med clearade derivat överlämnas och godkänns för clearing så snabbt som det är tekniskt möjligt med hjälp av automatiserade system” ställs på vissa närmare angivna aktörer, nämligen (a) CCP:er (utan hänvisning till EMIR), (b) handelsplatser (som inte omfattas av EMIR) och (c) ”värdepappersföretag som agerar som clearingmedlemmar i enlighet med [definitionen av ”clearingmedlem” i] artikel 2.14 i [EMIR]”.[322] Även här förutsätts CCP:er kunna agera — t.o.m. avseende derivatclearing — utan EMIR-auktoriseration. Med ”clearade derivat” avses alla derivat som clearas enligt *antingen* clearingkravet i MiFIR *eller* clearingkravet i EMIR respektive alla övriga derivat som ska

[316] Jfr art. 521 CRR med art. 91 EMIR.
[317] Se definitionen i art. 4.1(88) CRR. Här rör det sig om en *formell* definition.
[318] Se art. 247, 301, 305–308, 310, 429, 429a och 497 CRR och Luz m.fl. (2015), s. 2422 (högre kapitalkrav för CCP:er som inte har auktoriserats enligt EMIR, eftersom det då kan antas att CCP:erna inte fullt ut motsvarar kraven i EMIR). I Kommissionens förordningsförslag gjordes ingen åtskillnad mellan olika CCP:er (se ”Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag”, KOM(2011) 452 slutlig, 2011/0202 (COD) (2011-07-20)).
[319] Se art. 29.1 MiFIR.
[320] Se art. 2.1(13) MiFIR.
[321] Se art. 29.1 MiFIR.
[322] Se art. 29.2 1 st. MiFIR.

clearas enligt parternas överenskommelse.[323] Som framgår av vad som nyss sagts, och flera reciter och bestämmelser i förordningen[324], sker alltså i MiFIR:s mening inte all CCP-clearing genom CCP:er som har auktoriserats enligt EMIR. Andra instrument och andra aktörer förutsätts i MiFIR inte omfattas av EMIR. Operatören av en reglerad marknad ska föreskriva i sina egna regler vad som gäller för clearingen av andra instrument som har tagits upp till handel än standardiserade OTC-derivat (som regleras av EMIR[325]), såsom t.ex. aktier, obligationer, icke-standardiserade OTC-derivat och börshandlade derivat. Det står en sådan operatör fritt att föreskriva att clearingen av andra instrument än standardiserade OTC-derivat ska ske genom en CCP med auktorisation enligt EMIR eller enligt andra regler.

Vad gäller tolkningen av LVM kan åtminstone tre krav ställas upp: den ska (i) ge lagtexten en rimlig betydelse enligt ordalydelsen; (ii) inte medföra att lagen avviker från unionsrätten; och (iii) inte strida mot grundläggande fri- och rättigheter genom att tolkningen ger rättsakter effekter som t.ex. strider mot proportionalitetsprincipen. Om valet står mellan olika tolkningar bör således den tolkning föredras som bäst uppfyller dessa tre krav. Tolkningen vad gäller clearingverksamhet och förhållandet till bl.a. EMIR försvåras av att lagen håller sig med en bred uppfattning om vad som utgör clearingverksamhet. I lagen definieras ”clearingverksamhet” som ”fortlöpande verksamhet som består i att [(1)] på clearingdeltagarnas vägnar göra avräkningar i fråga om deras förpliktelser att leverera finansiella instrument eller att betala i svensk eller utländsk valuta, [(2)] träda in som motpart till både köpare och säljare av finansiella instrument, eller [(3)] på annat väsentligt sätt ansvara för att förpliktelserna avvecklas genom överförande av likvid eller instrument, handel för egen räkning: handel med utnyttjande av egna tillgångar som leder till transaktioner med ett eller flera finansiella instrument”.[326] Utanför lagtexten torde vanligen endast (1) och (2) betraktas som clearing, medan (3) betraktas som ”avveckling” (*settlement*).

LVM:s vida clearingbegrepp — som bl.a. inkluderar avveckling — har lett till ett behov att avgränsa lagens tillämpningsområde från CDR:s. LVM anges inte alls gälla (”Denna lag gäller inte för[…]”) avseende ”clearingverksamhet” som avses i CDR.[327] Detta undantag är emellertid svårtolkat eftersom LVM har en definition av ”clearingverksamhet” som avviker från gängse språkbruk. I CDR definieras

[323] Se art. 29.2 2 st. MiFIR.
[324] Se recit (37) och (39) och art. 30, 34, 35.1, 35.4, 35.5, 36 och 38. Se också art. 25 i Kommissionens förslag till MiFIR, som implicit förutsätter att derivat kan clearas på annat sätt än enligt EMIR (se ”Förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om marknader för finansiella instrument och om ändring av förordning [EMIR] om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister”, KOM(2011) 652 slutlig, 2011/0296 (COD) (2011-10-20)).
[325] Se art. 1.1 EMIR.
[326] Se 1 kap. 4 c § LVM.
[327] Se 1 kap. 1 a § 3 st. LVM.

”värdepapperscentral” som en juridisk person som dels driver ett *avvecklingssystem för värdepapper*, dels tillhandahåller minst ytterligare en huvudtjänst enligt avsnitt A i bilagan till förordningen.[328] Det anges särskilt att verksamheten ska bestå i utförandet av *överföringsuppdrag avseende värdepapper* och att sådana avvecklingssystem som drivs av en central motpart inte avses. De övriga huvudtjänster som en värdepapperscentral får driva är dels ursprunglig registrering av värdepapper i ett kontobaserat system, dels tillhandahållande och förande av värdepapperskonton på den högsta nivån. Definitionen av termen ”avveckling” i CDR inkluderar ”slutförande av en värdepapperstransaktion”.[329] Regeringen menar att detta skulle motsvara led (1) i LVM:s definition av clearingverksamhet, inte minst då detta slutförande enligt definitionen i CDR skulle syfta till att reglera förpliktelserna mellan parterna i en värdepapperstransaktion. Regeringen påpekar att det visserligen inte anges uttryckligen i CDR att just avräkning avses. Emellertid ”föregås alltid en betalning eller leverans av värdepapper av en avräkning (nettning) parterna emellan”. Det skulle innebära att definitionen av avveckling i förordningen omfattar i vart fall en del av det som definieras som clearingverksamhet i LVM.[330] Den ”avräkning” som avses här är dock inte liktydigt med ”nettning”. ”Nettning” betecknar främst ett särskilt förfarande (slutavräkning).[331] Den avräkning som LVM syftar på är i första hand helt enkelt den kontroll som görs för att säkerställa att medel finns tillgängliga i en viss valuta för betalning mot leverans och att medel i en annan valuta eller värdepapper finns tillgängliga för leverans mot betalning. Sådan avräkning räknas således normalt till clearing, men inte till avräkning (*netting*). CDR reglerar inte avräkning utan just avveckling (*settlement*), som i CDR definieras som ”slutförande av en värdepapperstransaktion, när den utförs, i syfte att reglera förpliktelserna mellan parterna i en transaktion genom överföring av kontantmedel eller värdepapper eller bådadera”.[332] Det föreligger således ingen överlappning eller potentiell konflikt mellan led (1) i definitionen av ”clearingverksamhet” i LVM och CDR.

När det gäller led (2) i LVM:s definition av clearingverksamhet ansåg regeringen det inte vara lika uppenbart att någon konflikt i förhållande till CDR skulle uppkomma.[333] CDR innehåller visserligen en definition av ”central motpart” som hänvisar till definitionen i EMIR;[334] men att enligt CDR en CCP inte är att anse som en värdepapperscentral[335] är

[328] Se art. 2.1(1) CDR. Med ett sådant avvecklingssystem avses i huvudsak detsamma i 3 § AvSL.
[329] Se art. 2.1(7) CDR.
[330] Se prop. 2015/16:10 s. 149 f.
[331] Se 5 kap. 1 § LHFI och D. Hanqvist, ”Hanteringen av kreditrisker i icke-clearade OTC-derivat”, JP 2015 s. 71 (s. 78 ff.).
[332] Se art. 2.1(7) CDR.
[333] Se prop. 2015/16:10 s. 150.
[334] Se art. 2.1(16) CDR. Vissa särskilda bestämmelser i CDR behandlar CCP:er (se art. 7.5 & 10 och 53); men i dessa fall är detta nödvändigt, eftersom en CCP inträder som avtalspart.
[335] Se art. 2.1(1) och 2.1(10) CDR.

knappast ägnat att förvåna — CCP:er som bedriver clearingverksamhet på det som avses i EMIR omfattas i sak inte av CDR eftersom clearing i gängse betydelse inte omfattar avveckling.[336] Led (3) i LVM:s definition ”riskerar” enligt regeringen att överlappa CDR:s tillämpningsområde. Det skulle följa av att ”överföring av kontantmedel eller värdepapper”, som uttryckligen är en del av termen avveckling som den definieras i CDR, motsvarar definitionen av clearingverksamhet i LVM. Överföring av likvid eller finansiella instrument får i sammanhanget anses vara att på annat ”väsentligt sätt” ansvara för avveckling av förpliktelser.[337] Led (3) motsvarar i själva verket just sådan avveckling som utgör kärnan i CDR:s tillämpningsområde. Överlappningen är sålunda uppenbar. LVM ersätts *i sin helhet* av reglerna i CDR inom förordningens tillämpningsområde. Regeringen menade att ”avräkning” (som angavs utgöra clearing) avseende sådana betalningar som inte har samband med en värdepapperstransaktion inte omfattas av CDR:s tillämpningsområde.[338] Anledning till att det i detta fall inte sker en överlappning är emellertid att avräkning inte alls regleras i CDR. Inte heller avveckling av betalning mot betalning omfattas av CDR. Betalningsclearing i egentlig mening (led (1) och (2) LVM-definitionen) omfattas således av LVM.

Prima facie omfattas vidare all clearing i egentlig mening — inklusive CCP:clearing — av LVM. FI:s tillstånd krävs för att få bedriva clearingverksamhet.[339] ”Clearingorganisation” definieras som ”ett företag som har fått tillstånd enligt [LVM:s] eller [EMIR:s bestämmelser om clearingverksamhet]”.[340] Clearingverksamhet får bedrivs också utan sådant särskilt tillstånd av kreditinstitut och värdepappersbolag med tillstånd för mottagande och vidarebefordran av order i fråga om ett eller flera finansiella instrument, utförande av order på kunders uppdrag, portföljförvaltning eller drift av MTF-plattformar.[341] Det föreligger således en rad grunder på vilka ett tillstånd för att i sak bedriva clearingverksamhet får bedrivas. EMIR reglerar emellertid endast clearingverksamhet som bedrivs av en CCP (led (2) i LVM:s definition av clearingverksamhet). LVM:s förhållande till EMIR behöver därför klargöras.

LVM uttrycker förhållandet mellan lagen och CDR respektive EMIR på olika sätt. Medan LVM förklaras helt sakna tillämpning på CDR:s område, erinrar lagen om ”ytterligare bestämmelser” om CCP-clearing i EMIR.[342] Motsvarande erinran ges avseende reglerna i MiFIR. LVM och MiFIR råkar inte i konflikt utan kompletterar varandra: MiFIR:s regler gäller *utöver* föreskrifterna i LVM.[343] Förordningarnas materiella

[336] Denna slutsats återges korrekt i prop. 2015/16:10 s. 151.
[337] Se prop. 2015/16:10 s. 150.
[338] Se prop. 2015/16:10 s. 150.
[339] Se 19 kap. 1 § LVM.
[340] Se 1 kap. 4 b § LVM.
[341] Se 19 kap. 2 § LVM.
[342] Se 1 kap. 1 a § 2 st. LVM.
[343] Se 1 kap. 1 § 2 st. LVM.

bestämmelser är bindande och direkt tillämpliga i medlemsstaterna, varför det är naturligt att förordningarnas materiella bestämmelser inte får någon motsvarighet i svenska författningar.[344]

Hänvisningen till EMIR fördes ursprungligen in i ett lagrum tillsammans med andra hänvisningar till var olika bestämmelser kunde återfinnas[345] och regler om LVM:s tillämpningsområde[346]. Upplysningen avseende EMIR har formulerats på samma sätt som upplysningen avseende MiFIR och torde böra tolkas på samma sätt, nämligen som upplysningar[347] om att MiFIR och EMIR *kompletterar* LVM. Visserligen föreskrivs i LVM att endast vissa av lagens regler gäller för clearingverksamhet som består i att fortlöpande träda in som motpart till både köpare och säljare av finansiella instrument,[348] dvs. CCP:er. Men detta innebär inte nödvändigtvis att *alla* CCP:er skulle vara undantagna LVM:s bestämmelser om CCP:er — att det måste finnas CCP:er som faller utanför EMIR:s tillämpningsområde följer således av unionsrätten. Regeringens sammanfattande bedömning är därför korrekt: LVM:s tidigare regler som behandlade CCP:er upphävdes ”i de delar som regleras i [EMIR]”.[349] ”Central motpart” i LVM respektive CDR kan därför inte endast betyda ”CCP som har auktoriserats enligt EMIR” utan har just den betydelse som termen ges i LVM, dvs. *både* CCP:er som har fått tillstånd enligt LVM *och* sådana som har auktoriserats enligt EMIR. LVM får således förstås så att dess bestämmelser gäller fullt ut för CCP:er som inte har auktoriserats enligt EMIR, medan endast vissa av dess bestämmelser gäller för CCP:er som har auktoriserats enligt EMIR, eftersom EMIR innehåller regler som är specifikt avsedda för sådana CCP:er för att kunna uppfylla de krav som ställs i samband med den obligatoriska clearingen enligt EMIR. Avseende andra CCP:er gäller inte EMIR.

7 Beslutens varaktighet

Vanligtvis gäller positiva beslut (tillstånd, dispenser och auktorisationer) *tills vidare*. En förutsättning är dock att tillstånden har börjat utnyttjas inom ett år från det att det gavs och att den tillståndspliktiga verksamheten sedan inte har upphört under en sammanhängande

[344] Jfr prop. 2012/13:72 s. 58 och prop. 2018/19:83 s. 53. I propositionerna sägs att författningarna inte får någon motsvarighet ”i svensk rätt”. Eftersom förordningarna utgör svensk rätt är denna formulering problematisk (jfr H.G. Axberger, ”Rättigheter (del II av II). Sverige och MR”, SvJT 2018 s. 849 (s. 866)). Det handlar snarare om att särskild svensk författning inte blir aktuell avseende reglering som framgår av EU-förordningar.
[345] Se prop. 2012/13:72 s. 9.
[346] Se prop. 2012/13:72 s. 58.
[347] Se prop. 2016/17:162 s. 642.
[348] Se 1 kap. 1 a § 1 st. LVM.
[349] Se prop. 2012/13:72 s. 38 (min emfas).

period överstigande sex månader.[350] Enligt äldre rätt gällde att regeringen beviljade oktroj (banktillstånd) ”för en tid av högst tio år och därutöver intill slutet av då löpande räkenskapsår”;[351] motsvarande ordning gäller fortfarande i t.ex. Kanada.[352] Ett undantag i svensk rätt utgörs av 2 kap. 6 § FRL, som medger att, om särskilda omständigheter ger anledning till detta, tillståndet får ges för bestämd tid, högst tio år.

Alla tillstånd, auktorisationer och dispenser är underkastade förändringar genom förändrad lagstiftning. Exempel avseende typ I-beslut kan hämtas från fondlagstiftningen, regleringen av betaltjänster och regleringen av finansieringsrörelse. Således föreskrevs beträffande ikraftträdandet av LVF den 1 april 2004 att fondbolag och andra fondförvaltare som vid lagens ikraftträdande hade tillstånd att driva verksamhet enligt äldre lagstiftning fick fortsätta med denna verksamhet fram till den 13 februari 2007. Under denna tid gällde de äldre bestämmelserna. Ett fondbolag eller annan fondförvaltare som inte hade beviljats tillstånd enligt LVF senast den 13 februari 2007 skulle upphöra med sin verksamhet. Om fondbestämmelserna för en fond enligt äldre lagstiftning inte hade godkänts enligt LVF senast den 13 februari 2007, skulle fonden upplösas.[353]

Andra exempel gavs i samband med 2018 års reform av LBT. Då föreskrevs att den som vid ikraftträdandet av de nya bestämmelserna hade tillstånd att driva verksamhet som betalningsinstitut fick fortsätta verksamheten till och med den 1 november 2018. För att fortsätta verksamheten efter det datumet krävdes nytt tillstånd. Om en ansökan om tillstånd hade getts in till FI före den 1 november 2018, fick den berörda personen fortsätta med verksamheten till dess att ansökan hade prövats slutligt. Den som vid ikraftträdandet av de nya bestämmelserna hade beviljats undantag enligt 2 kap. 3 § LBT fick fortsätta verksamheten till och med den 1 maj 2019. För att fortsätta verksamheten efter det datumet krävs ett nytt undantag eller tillstånd. Om en ansökan om tillstånd eller undantag från tillståndsplikt har getts in till FI före den 1 maj 2019, får den berörda personen fortsätta med verksamheten till dess att ansökan har prövats slutligt. Avseende såväl tillstånd som undantag gäller att, om FI har bedömt att förutsättningarna för tillstånd vore uppfyllda, FI ska meddela tillstånd oavsett huruvida någon ansökan om det gjorts.[354]

I samband med att LBF infördes föreskrevs att företag som vid lagens ikraftträdande drev verksamhet som enligt de tidigare lagarna om bankrörelse respektive finansieringsverksamhet inte krävde tillstånd

[350] Se 15 kap. 3 § LBF, 6 kap. 2 § LVB, 22 § LVK, 8 kap. 11 § LBT, 5 kap. 11 § LEP, 18 kap. 13 § FRL, 9 kap. 7 § LFD, 25 kap. 5 § LVM, 12 kap. 4 § LVF och 14 kap. 4 § LAIF.

[351] Se 4 § 1 mom. 5 st. lagen (1955:183) om bankrörelse. Detta var den princip som gällde redan när privatbanker först började tillåtas 1823 (se K. Koch, *Skånska privatbanken* (1931), s. 20).

[352] Se Calomiris & Haber (2014), s. 284 f.

[353] Se 1–4 §§ lag (2004:47) om införande av lagen (2004:46) om investeringsfonder.

[354] Se pkt 3 och 4 lagen (2008:175) om ändring i lagen (2010:751) om betaltjänster.

fick fortsätta att driva verksamheten under ett år från lagens ikraftträdande eller, om en ansökan om tillstånd enligt den nya lagen hade getts in inom denna tid, till dess att ansökan har prövats slutligt, medan redan meddelade tillstånd enligt den äldre lagstiftningen fortsatte att gälla.[355]

Ett intressant exempel erbjuds av hur lagstiftaren hanterade 2009 års ändring av definitionen av ”finansieringsrörelse” i 1 kap. 4 § LBF. Före reformen löd definitionens första led:

> ta emot återbetalningspliktiga medel från allmänheten, *direkt eller indirekt via ett företag med vilket det finns ett nära samband*

Reformen innebar att det kursiverade partiet ströks. Denna ändring i sig skulle ha inneburit att även sådana företag som tidigare hade tillstånd att driva finansieringsrörelse pga. att de indirekt finansierande sig genom upplåning från allmänheten inte längre skulle regleras av bestämmelserna i LBF. Detta hade kunnat medföra vissa problem för verksamheten i sådana företag bl.a. när det gäller filialetablering utomlands, eftersom de då inte skulle ha tillgång till det s.k. Europapasset. Sådana negativa konsekvenser kunde undvikas genom att befintliga kreditmarknadsföretag som finansierar sin kreditgivning genom indirekt upplåning från allmänheten fick behålla sitt tillstånd att driva finansieringsrörelse även fortsättningsvis[356] (tillstånds*plikten* föll således bort). Sådana regler infördes också.[357] Däremot skulle inte några nya tillstånd beviljas för den typen av företag efter det att lagändringen hade trätt i kraft.[358] I detta fall behandlades således tillstånden som ett slags välförvärvade rättigheter som skyddades också efter lagändringen, och som har kommit att fungera som ett slags privilegium för de aktuella företagen. Motsvarande respekt för välförvärvade rättigheter visade man således inte 2004 eller 2018.[359]

Tillstånd, auktorisationer och dispenser utgör gynnande förvaltningsbeslut. Principiellt kan de återkallas, åtminstone på de grunder som anges i tillämplig lagstiftning. Emellertid är ett återkallande ändå inte rättsligt oproblematiskt. Omständigheten att återkallande, trots att samma term används, kan utgöra två principiellt olika slags ingripan-

[355] Se 10 resp. 5 och 6 §§ lagen (2004:298) om införande av lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.
[356] Se prop. 2008/09:148 s. 28 f.
[357] Se pkt 2 lagen (2009:616) om ändring i lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse.
[358] Se prop. 2008/09:148 s. 29.
[359] Det kan noteras att reformerna 2004 och 2018 genomfördes under en socialdemokratisk (Persson) resp. socialdemokratiskt dominerad (Löfven) regeringen, medan reformen 2009 – som avsåg en lag som hade antagits på förslag av en socialdemokratisk regering (Persson) – genomfördes under en borgerlig regering (Reinfeldt).

den ger upphov till flera överväganden. Återkallanden kan utgöra antingen *preventiva polisiåtgärder*[360] — som i de fall tillståndet inte har utnyttjats eller slutat att utnyttjas[361] — eller *repressiva sanktioner av straffrättslig natur*,[362] beroende på omständigheterna och syftet med återkallandet.[363] De tidigare diskuterade fallen *Re Sörmlands sparbank*[364] och *Re HQ Bank AB*[365] illustrerar återkallandet som sanktion; fallet *Re Aspis Liv Försäkrings AB*[366] är ett av de få tydliga fallen på ett återkallande på politirättsliga grunder. I fallet fann FI att bolaget inte längre uppfyllde kraven för att bedriva försäkringsverksamhet. Bolaget hade åsidosatt gällande regler och allvarligt riskerat försäkringstagarnas rättigheter. FI förklarade därför företagets koncession förverkad, vilket innebär att tillståndet återkallades. Det kunde inte med säkerhet fastställas huruvida bolaget uppfyllde lagens krav på kapital. Det var oklart huruvida det hade förfogandemöjlighet över samtliga tillgångar. Bolaget hävdade att det hade full kontroll över sina tillgångar. Det stod dock klart att merparten av bolagets tillgångar var pantsatta. Bolaget förfogade inte över sina tillgångar enligt lagens krav om skuldtäckning och utan dessa medel vore bolagets solvenskvot negativ.

FI ansåg att styrelse och vd hade brustit i sitt ansvar och inte hade vidtagit de åtgärder som krävts för att bolagets medelsförvaltning skulle skötas på ett betryggande sätt. Utöver att bolaget hade brutit mot reglerna om skuldtäckning och hade en negativ solvenskvot hade bolaget gjort otillåten vinstutdelning samt i flera avseenden brustit i sin interna styrning och kontroll. Det hade förekommit flera koncerninterna transaktioner och avtal som framstod som huvudsakligen till fördel för

[360] Se 15 kap. 3 § LBF, 6 kap. 2 § LVB, 22 § LVK, 8 kap. 10 § LBT, 5 kap. 10 § LEP, 25 kap. 5 § LVM, 14 kap. 4 § LAIF, 12 kap. 4 § LVF, 12 kap. 12 § FRL. 9 kap. 7 § LFD, 3 kap. lagen (2018:2024) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om referensvärden (”BMRL”) och art. 71 EMIR.

[361] Se prop. 2018/19:4 s. 124.

[362] Se 15 kap. 1 § 2 st. 2 meningen LBF, 6 kap. 2 § LVB, 20 § 2 st. 2 meningen LVK, 8 kap. 8 § 2 st. 2 meningen LBT, 5 kap. 8 § 2 st. 2 meningen LEP, 25 kap. 1 § 2 st. 2 meningen LVM, 14 kap. 1 § 2 st. 2 meningen LAIF, 12 kap. 1 § 2 st. 2 meningen LVF, 12 kap. 2 st. FRL, 9 kap. 1 § 2 st. 2 meningen LFD, 4 kap. 2 § 1 st. pkt 2 BMRL och art. 73.1(d) EMIR.

[363] Se prop. 2018/19:4 s. 70 f. och 124; Hanqvist (2016a), s. 784 f. och 790 f.; H. Forsaeus, A.-Ch. Lindeblad & J. Lycke, ”Behovet av en reformering av sanktionssystemet för finansiella företag”, JT 2017–18 s. 3 (s. 4 ff.); D. Linotte, D. Piette & R. Romi, *Droit public économique*, 8 uppl. (2018), Nr 1127; Braconnier (2017), Nr 275; M. Crespy-De Coninck, *Recherches sur les singularités du contentieux de la régulation économique* (2017), Nr 473 f; A. Taibi, *Le pouvoir répressif des autorités administrative indépendentes de régualtion économique* (2018), Nr 642; Bonneau (2017), Nr 388; Bonneau m.fl. (2017), Nr 285; Nicinski (2018), Nr 175; Rojo Álvarez-Manzaneda (2017), s. 201; Urbaneja (2018), s. 353; och Freshfields Bruckhaus Deringer, *Financial Services: Investigations and Enforcement*, 3 uppl. (2014), § 9.66. Distinktionen ifrågasätts i Schmauch (2017/18), s. 73 f. i förhållande till EKMR. Indelningen står och faller inte i och för sig med EKMR (som framgår av t.ex. Crespy-De Coninck (2017)), men de olika funktioner och syften som olika återkallanden har, gör att distinktionen måste göras för att de materiellt repressiva återkallandena inte ska hamna i strid med RF, EKMR eller Rättighetsstadgan.

[364] 2005-02-21, FI Dnr 04-7977-342.

[365] 2010-08-27, FI Dnr 10-7854.

[366] 2009-11-26, Fl Dnr 09-10848.

andra bolag inom koncernen med vilka bolaget hade en nära förbindelse. Genom dessa transaktioner och avtal hade omfattande tillgångar överförts från bolaget utan motprestationer i jämförbar omfattning. Vd:n och styrelsen hade åsidosatt bolagets bästa till förmån för ägarintressen och närstående bolag. Detta kom till uttryck i såväl avtal som i transaktioner mellan bolaget och andra bolag inom koncernen. Bolaget framförde att transaktioner och avtal hade inträffat under en period då andra personer satt i styrelsen och ledningen för bolaget. En sådan ursäkt kunde, menade FI, bara tas på allvar om efterföljande ledningspersoner på eget initiativ agerat dokumenterat kraftfullt för en förändring. Åtgärder som vidtas endast efter påpekande och frågor från FI kunde inte anses tillräckliga för att motivera en annan bedömning. I bolagets fall kvarstod brister och det var under bolagets nya ledning som bolaget tappat kontrollen över merparten av kapitalet i bolaget. Om detta berodde på en förfalskning vore det visserligen brottsligt, men bolaget hade oavsett detta sammantaget enligt FI förverkat sitt förtroende att bedriva försäkringsverksamhet och det kunde inte anses tillräckligt att meddela varning. FI underströk att det var viktigt att avvecklingen skedde på ett sätt som mildrade effekterna för bolagets kunder. För att säkerställa bästa möjliga omhändertagande av försäkringstagarna under tiden till dess en likvidator kunde ta över driften av bolaget beslutade FI att bolagets förfoganderätt fortsatt skulle vara begränsad och att bolaget fortsatt inte fick förfoga över sina tillgångar. FI fattade separat beslut om hur verksamheten skulle bedrivas efter återkallandet.

Skillnaden mellan politiåtgärder och sanktioner påverkar hur återkallandet legitimt kan hanteras. FI beslutar relativt ofta om återkallelse;[367] i detta avseende avviker FI från sina motsvarigheter i t.ex. Danmark[368] och Tyskland[369], där återkallanden har varit mer sällsynta. Dessutom är det ”inte sällan” som FI använder sig av möjligheten att bestämma att ett beslut ska gälla omedelbart, t.ex. i fråga om beslut om återkallelse av tillstånd.[370] Historiskt har FI förordnat omedelbar verkställighet företrädesvis avseende de allra hårdaste repressiva åtgärderna, återkallandena. Under perioden 1999–2015 beslutade FI om återkallande i 32 fall. Beträffande 30 av dem beslutade FI att återkallandet skulle gälla omedelbart; i två fall — varav ett rörde ett företag som försatts i konkurs — skedde detta inte. I ett fall, således, har FI valt att inte besluta om att ett återkallande skulle gälla omedelbart avseende en pågående verksamhet. Av förelägganden har FI beslutat om omedelbar verkställighet i fyra fall. Två av dem utgjorde förelägganden att

[367] Se den empiriska studien A.-M. Pålsson, ”Finansinspektionens ingripanden 2004–2014”, SvJT 2015 s. 496, som behandlar perioden 2004–2014, och diskussionen av frågan i allmänhet och Pålssons studie i synnerhet i Hanqvist (2016a), kommentaren till 14 kap. 1 § 2 st.
[368] Se Lovforslag nr L 175, Folketinget 2012-13, s. 99.
[369] Se Luz m.fl. (2015), KWG § 35 Rnr 98 f. och Kaulbach m.fl. (2012), § 87 Rnr 1.
[370] Se prop. 2018/19:7 s. 20.

upphöra med viss verksamhet, alltså förelägganden som till sin effekt ligger nära återkallandet. Frågan är således inte endast ”akademisk”.

Frågan om förvaltningsbeslut omedelbara verkställighet har nyligen blivit föremål för en omfattande reform i och med att den nya förvaltningslagen (2017:900) (”FL”) trädde i kraft. Till skillnad från vad som gällde enligt äldre rätt regleras frågan explicit och relativt utförligt i 35 § FL:

> Ett beslut som får överklagas inom en viss tid får verkställas när överklagandetiden har gått ut, om beslutet inte har överklagats.
>
> Ett beslut får alltid verkställas omedelbart, om
> 1. beslutet gäller anställning av någon,
> 2. beslutet gäller endast tillfälligt, eller
> 3. kretsen av dem som har rätt att överklaga är så vid eller obestämd att det inte går att avgöra när överklagandetiden går ut.
>
> En myndighet får även verkställa ett beslut omedelbart om ett väsentligt allmänt eller enskilt intresse kräver det. Myndigheten ska dock först noga överväga om det finns skäl att avvakta med att verkställa beslutet på grund av
> 1. att beslutet medför mycket ingripande verkningar för någon enskild,
> 2. att verkställigheten inte kan återgå om ett överklagande av beslutet leder till att det upphävs, eller
> 3. någon annan omständighet.

Beslut som inte får överklagas eller som får överklagas utan tidsbegränsning omfattas inte av bestämmelsens tillämpningsområde och kan således verkställas omedelbart.[371] Enligt *punkt 2 i andra stycket* får ett beslut alltid verkställas omedelbart om beslutet gäller endast tillfälligt. Ett typiskt exempel är interimistiska beslut, t.ex. tillfälliga tillstånd eller förbud. Det är alltså fråga om beslut som syftar till att få rättsverkningar mot den enskilde endast tillfälligt. I många fall rör det sig om beslut som verkställs genom någon åtgärd från en myndighet, men det kan också vara fråga om t.ex. tillstånd och liknande som ska gälla tillfälligt och som den enskilde själv kan verkställa i den mening som avses här. I *punkt 3* handlar det om situationer som i praktiken inte skiljer sig mycket från fall då ett beslut får överklagas utan tidsbegränsning.[372] Undantagsregeln i *tredje stycket* är generell och knyter an till det behov av omedelbar verkställighet som i det konkreta fallet kan göra sig gällande, oavsett beslutets art. Det är myndigheten som har att göra behovsprövningen. Med uttrycket ”väsentligt allmänt intresse” avses sådana angelägna samhällsintressen som t.ex. upprätthållandet av allmän ordning och säkerhet och avvärjandet av fara för liv eller hälsa. Med uttrycket väsentligt enskilt intresse avses exempelvis enskildas intresse av skydd för betydande egendomsvärden. Det är bara när dessa intres-

[371] Se prop. 2016/17:180 s. 326 f.
[372] Se prop. 2016/17:180 s. 326.

sen, enligt myndighetens bedömning, verkligen kräver att verkställighet sker omedelbart som detta får ske trots att beslutet inte har fått laga kraft. Det kan framför allt handla om fall när det bedöms finnas behov av att avvärja ett akut hot mot liv eller hälsa eller betydande egendomsvärden, t.ex. i samband med en naturkatastrof, en skogsbrand, en allvarlig olycka eller liknande. Det kan också handla om fall när det bedöms nödvändigt med omedelbar verkställighet för att undvika ett svårt lidande för ett omhändertaget djur. Myndigheten ska i dessa fall alltid göra en avvägning mot enskildas motstående intresse av rättsskydd och möjlighet att få myndighetens beslut överprövat innan det verkställs.[373] Det rör sig om klassisk politirätt.

Innan verkställighet sker ska myndigheten först noga överväga om det finns skäl att avvakta med att verkställa beslutet på grund av: (1) att beslutet medför mycket ingripande verkningar för någon enskild; (2) att verkställigheten inte kan återgå om ett överklagande av beslutet leder till att det upphävs; eller (3) om någon annan omständighet talar för att man bör avvakta med verkställigheten. I *tredje stycket punkterna 1 och* 2 anges alltså två situationer som regelmässigt behöver beaktas vid avvägningen av om verkställighet ska ske omedelbart eller avvaktas tills beslutet har fått laga kraft. Av *punkt 3* följer att även andra omständigheter ska beaktas. Det torde normalt krävas att det är fråga om omständigheter som är av *mera kvalificerad art* för att de ska kunna väga upp det motstående verkställighetsintresset i de fall undantagsbestämmelsen är tillämplig, dvs. när ett väsentligt allmän eller enskilt intresse talar för omedelbar verkställighet.[374] Att det anges att övervägandena i fråga om skälen för att avvakta med verkställighet ska göras noggrant markerar vikten av att myndigheten bedömer omständigheterna i det enskilda fallet och kan motivera sitt ställningstagande med hänsyn till dessa. Bedömningen får aldrig göras slentrianmässigt. Den praxis som avser tillämpningen av bestämmelserna om inhibition i framför allt 29 § FL och 28 § förvaltningsprocesslagen (1971:291) (”FPL”) kan dock ge viss vägledning. Att det i paragrafen anges att beslutet får verkställas innebär inte att det är fråga om en sådan särskild föreskrift som medför att beslutet får verkställas enligt UB.[375]

Här kan höjas ett varningens finger. Det har förekommit att myndigheter har velat besluta om att beslut mot företag ska gälla omedelbart, dvs. redan innan de har vunnit laga kraft, också utan lagstöd, under åberopande av sådana grunder som anges i 35 § FL — utan att sådana grunder verkligen har förelegat. Det finns en överhängande risk att i alla fall myndigheter som kan ingripa mot företag kommer att tolka grunderna för omedelbar verkställighet relativt extensivt. I *La Redoute mot Konsumentverket*[376] hade Konsumentverket enligt 51 § KkrL beslutat

[373] Se prop. 2016/17:180 s. 326 f.
[374] Se prop. 2016/17:180 s. 327.
[375] Jfr 3 kap. 1 § 1 st. pkt 6 UB; se prop. 2016/17:180 s. 327 och prop. 2015/16:85 s. 10.
[376] Mål 5082-14 (FörvR Karlstad).

att bolagets kreditgivning skulle upphöra omedelbart, utan att ange lagstöd för beslutet. KamR Göteborg konstaterade att verket inte fick fatta beslut om omedelbar verkställighet utan stöd i lag.[377]

Enligt rättspraxis kan kraven för inhibition ställas lägre än annars om det överklagade beslutet är av sådan karaktär att en verkställighet inte kan bringas att återgå vid bifall till besvären eller om det annars är av stor betydelse för den enskilde att verkställigheten av beslutet skjuts upp i avvaktan på den slutliga prövningen. Detta gäller i synnerhet beträffande förbud att fortsätta en verksamhet som bedrivs enligt meddelat tillstånd. Det är sålunda fråga om ett för den enskilde mycket ingripande beslut som dessutom har sådana verkningar att det får antas inte vara möjligt för honom att — om beslutet sedermera upphävs av högre instans — få full kompensation för den förlust hen har åsamkats genom det ursprungliga beslutet. Detta talar för att reglerna om inhibition bör ges en tämligen generös tillämpning i sådana fall. Inhibition bör sålunda kunna meddelas om utgången i målet framstår som oviss. Undantag kan vara påkallade i särskilda fall då det finns motstående intressen som talar för att beslutet ska gälla omedelbart, t.ex. om det skulle föreligga en risk för att någon enskild kan skadas av verksamheten om denna får fortsätta i avvaktan på den slutliga prövningen.[378] Skadestånd är en otillfredsställande sanktion eftersom talan mot staten får föras i särskild ordning och inte utgör en del av det förvaltningsprocessuella förfarandet.

I sektorslagstiftningen föreskrivs i allmänhet att FI får bestämma att återkallelser ska gälla omedelbart.[379] Frågan kan ställas varför sådana bestämmelser krävs utöver 35 § FL.[380] Enligt regeringen signalerar faktum att möjligheten nämns i speciallagstiftningen att allmänintresset av omedelbar verkställighet kan vara mycket högt i de aktuella

[377] Se *La Redoute mot Konsumentverket*, mål 6777-14, beslut 2015-01-21; se också *Grandvik mot Konsumentverket*, mål 6859-14, beslut 2015-01-09, KamR Göteborg. HFD beviljade inte verket prövningstillstånd. Fallen fick en intressent efterföljd. Inom någon månad begärde Konsumentverket att KkrL skulle ändras så att verket finge rätten att fatta beslut om omedelbar verkställighet. Ett sådant förslag lämnades (se Ds 2015:24), remitterades och lades fram för riksdagen (se prop. 2015/16:85), som godkände det. De nya reglerna började gälla den 1 april 2016. Ytterligare förslag om beslut om omedelbar verkställighet för Konsumentverket lämnades i Ds 2015:45 och utsattes av hård kritik av bl.a. Advokatsamfundet i remissvaret R-2015/0754, 2015-06-26, vari även verkets förfaranden kritiserades.

[378] Se RÅ 1990 ref. 82.

[379] Se 17 kap. 1 § 5 st. LBF, 30 kap. 1 § 3 och 4 st. ReslL, 8 kap. 1 § LBK, 35 § LVK, 8 kap. 26 § 4 st. LBT, 5 kap. 4 st. LEP, 26 kap. 1 § 4 st. LVM, 8 kap. 1 § 4 st. LHFI, 16 kap. 1 § 4 st. LAIF, 14 kap. 1 § 4 st. LVF, 21 kap. 4 § FRL, 10 kap. 1 § 4 st. LFD, 16 § lagen (2012:735) med kompletterande bestämmelser till EU:s blankningsförordning, 6 § lagen (2013:287) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om OTC-derivat, centrala motparter och transaktionsregister, 6 kap. 1 § 3 st. MARL, 5 kap. 2 § BMRL och 4 § lagen (2018:1981) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering. Särskilda bestämmelser saknas i LVAF eller lagen (2017:317) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om faktablad för Priip-produkter.

[380] Se Lagrådets kommentarer i prop. 2018/19:7 s. 20.

fallen.[381] Detta är knappast övertygande. Dubbelregleringen ger inte klart uttryck för det regeringen säger sig vilja kommunicera och en annan lösning — som att i lagtexten eller i förarbetena ange den särskilda vikten av allmänintresset — förefaller vara mer ändamålsenlig. Det torde kunna accepteras att politiåtgärder gäller omedelbart, med möjlighet för företaget att söka inhibition.[382] Detsamma gäller inte repressiva sanktioner.

Regeringen har nyligen konstaterat att återkallelse kan utgöra en sanktion[383] och att återkallelse är den mest ingripande åtgärden[384]. Återkallande är ”en sista utväg”.[385] Trots detta menade regeringen att möjligheten att bestämma att ett beslut ska gälla omedelbart kan utnyttjas när det gäller återkallelse.[386] Det är knappast förenligt med grundläggande rättsstatliga principer att någon straffas redan innan saken har prövats, och förfarandet torde stå i strid med oskuldspresumtionen i art. 48.1 Rättighetsstadgan och art. 6.2 EKMR. Givet de skador som kan drabba den som får ett tillstånd, en auktorisation eller en dispens som är av avgörande betydelse för rörelsen återkallad, är det tveksamt om omedelbart verkställbara repressiva återkallanden kan förenas med rätten till effektiva rättsmedel i art. 47 Rättighetsstadgan och art. 13 EKMR.

8 Avslutande kommentarer

Den komplexitet som följer av de olika lagstiftnings- och myndighetsnivåerna inom EU och dess medlemsstater, liksom den ökande oredan bland de många rättsakterna och den sjunkande kvalitén på de normativa texterna — inte sällan i form av rena redaktionsmissar[387] och ”klipp-och-klistra”-lagstiftning[388] —, gör det mycket svårt för både myndigheter och företag att tillämpa och följa de regler de förväntas iaktta. Advokatsamfundet har kritiserat[389]

[381] Se prop. 2017/18:156 s. 406, prop. 2018/19:4 s. 246 och prop. 2018/19:7 s. 90.
[382] Se 48 § FL resp. 28 § FPL.
[383] Se prop. 2018/19:4 s. 70 f. och 124.
[384] Se prop. 2018/19:4 s. 123.
[385] Se art. 73.1(d) EMIR; se också Dornseifer m.fl. (2013), Artikel 11, Rnr 16 (”Ultima ratio”), Casper & Terlau (2014), § 10, Rnr 7 (”ultima ratio”) och Kaulbach m.fl. (2012), § 87 Rnr 1 (”ultima ratio”). Enligt art. 28.1 2 st. Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/2402 av den 12 december 2017 om ett allmänt ramverk för värdepapperisering och om inrättande av ett särskilt ramverk för enkel, transparent och standardiserad värdepapperisering m.m. (jfr 4 § lagen (2018:1981) med kompletterande bestämmelser till EU:s förordning om värdepapperisering) får tillståndet återkallas endast i fall där kriterierna som anges i förordningen inte uppfylls ”på ett väsentligt sätt”; för samma syn uttryckt i mycket liknande termer, se Dornseifer m.fl. (2013), Artikel 11, Rnr 16.
[386] Se prop. 2018/19:4 s. 131.
[387] Se t.ex. Schemmel (2018), s. 311.
[388] Se t.ex. Schemmel (2018), s. 269.
[389] Se remissvaret R-2018/1282, 2018-10-09, s. 1. Motsvarande kritik har framförts av andra medlemsstaters regeringar (se t.ex. den finländska regeringen i RP 94/2013 s. 40), liksom i litteraturen (se t.ex. B. Behrendt Jonsson, *The Solvency II Capital Requirement for Insurance Groups — On the Tension Between Regulatory Law and Company Law* (2018) och Hanqvist (2016a), s. 109 ff.), inom det svenska utredningsväsendet

den undermåliga kvaliteten på många av EU:s rättsakter […]. EU:s rättsakter är inte sällan onödigt omfångsrika och tyngs av bl.a. långa och komplicerade meningsbyggnader och en mängd onödiga och svulstiga [reciter], samtidigt som rättsakterna är dåligt redigerade med bristfällig rubriksättning och disposition. Begrepp används för lättvindigt och inte alltid på ett enhetligt sätt. Hänvisningar inom och mellan olika rättsakter används i alldeles för stor omfattning. Rättsakterna är helt enkelt onödigt svårtillgängliga och detta även för professionella läsare. Härtill kommer att översättningarna mellan de olika unionsspråken, inte minst till svenska, inte sällan är undermåliga. Olika språkversioner skiljer sig åt utöver vad som följer av en korrekt översättning.

Ytterligare lager komplexitet och potentiell oreda uppkommer vid implementeringen av direktiv i nationell rätt, Kommissionens antagande av delegerade och genomförande rättsakter, ESA:s olika riktlinjer och de nationella tillsynsmyndigheternas föreskrifter, allmänna råd och tillsyns- och sanktionspraxis. Ofta är det helt enkelt svårt att identifiera vilka regler som gäller för en viss verksamhet.[390]

I någon mån har unionsrätten erkänt problemen med det komplexa och svåröverskådliga regelverket. Skillnader kan uppstå — och uppstår också verkligen — mellan tjänstemän på en och samma myndighet, också i nära tidsmässig anslutning till varandra. Det är långt ifrån självklart att olika länders tillsynsmyndigheter kommer till samma slutsatser, även om de har tillgång till samma information och tillämpar samma europeiska regler. Praktiska problem och betydande rättsliga risker uppkommer när olika tjänstemän eller tillsynsmyndigheter kommer till olika slutsatser i liknande eller ibland också i samma fall. I ESAF[391] har dessa problem uppmärksammats genom en reglering av hur ESA ska agera för att lösa tvister mellan nationella myndigheter. Ett förstahandsalternativ är ”medling” mellan de berörda myndigheterna.[392] I andra hand gäller att, om en behörig myndighet i ett land har invändningar emot en annan medlemsstats behöriga myndighets förfarande med avseende på innehållet i någon av dennas åtgärder eller på grund av att den avstått från att vidta åtgärder, får ESA på begäran av en eller

(se t.ex. SOU 2014:52 s. 235) och av Lagrådet (se t.ex. prop. 2006/07:128 s. 595, prop. 2015/16:5 s. 1380, prop. 2015/16:9 s. 1095 och prop. 2015/16:195 s. 1014 ff.). Se också H. Danelius, ”En lagrådsledamots tankar om lagstiftningen”, SvJT 2004 s. 25 (s. 29 f.) och A. Eriksson, ”Bör kommittéväsendet förändras?”, SvJT 2011 s. 830 (s. 834).

[390] Se R. Rivero Ortega, *Derecho administrativo económico*, 5 uppl. (2009), § 17 och C. Granmar, ”Economic Globalisation and the Rule of Law”, ERT 2017 s. 489.

[391] EBA, Esma och Eiopa regleras alla av särskilda förordningar: Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1093/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet m.m., Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet m.m. och Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1094/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet m.m. I här relevanta avseenden är de olika förordningarna i sak likalydande, varför de här också — i enlighet med vad som har blivit kutym i europeisk rättsvetenskap — kollektivt benämns ”ESAF”.

[392] Se artikel 11 ESAF.

flera av berörda myndigheter bistå dessa myndigheter med att nå en överenskommelse. I de fall som anges i den aktuella harmoniserade lagstiftningen, och där det på grundval av ”objektiva kriterier” kan fastställas att det råder oenighet mellan behöriga myndigheter från olika medlemsstater, får ESA på eget initiativ bistå myndigheterna med att nå en överenskommelse.[393] Om förlikningsskedet har avslutats utan att de berörda behöriga myndigheterna har lyckats nå någon överenskommelse, får ESA fatta ett beslut för att lösa tvisten och ålägga myndigheterna att vidta en specifik åtgärd eller avstå från en åtgärd, med bindande verkan för de berörda behöriga myndigheterna.[394] Det finns också bestämmelser om hur ”sektorsövergripande tvister” (dvs. meningsskiljaktigheter mellan EBA, Esma och Eiopa) ska lösas.[395]

Om en behörig myndighet inte rättar sig efter ESA:s beslut och därigenom inte säkerställer att en finansmarknadsaktör uppfyller krav som är direkt tillämpliga på det enligt unionsrätten, kan ESA anta ett *enskilt beslut riktat till en finansmarknadsaktör* med krav på att vidta nödvändiga åtgärder för att uppfylla sina skyldigheter enligt unionsrätten, däribland även krav på att upphöra med viss praxis. Förordningar gäller direkt. Det är oklart vad som gäller när den relevanta unionsrätten består av direktiv som kan ha implementerats i nationell rätt på olika sätt och som ESA och andra myndigheter kan anse vara felaktigt.[396] Direktivens ”direkta effekt” kan *inte* åberopas av tillsynsmyndigheter — vare sig ESA eller t.ex. FI — mot företagen.[397] Direktiv, i enlighet med EUD:s fasta rättspraxis, kan inte i sig medföra skyldigheter för enskilda och kan normalt inte åberopas gentemot denne.[398] Att utsträcka möjligheten att åberopa direktiv som inte har införlivats till att även omfatta förhållanden mellan enskilda respektive enskilda och staten skulle nämligen innebära att EU gavs rätt att ålägga enskilda rättssubjekt skyldigheter med omedelbar verkan, trots att EU endast har getts sådan behörighet avseende förordningar.[399] Direktivens direkta effekt är ett *skydd för enskilda* när de har fått rättigheter genom direktiv som medlemsstaterna, genom att vid genomförandetidens utgång inte ha genomfört direktivet i nationell rätt, förmenar dem.[400]

Ett ESA-beslut har företräde framför varje tidigare beslut i samma ärende som antagits av de behöriga myndigheterna. Alla åtgärder som

[393] Se artikel 19.1 ESAF.
[394] Se artikel 19.2 ESAF.
[395] Se artikel 20 ESAF.
[396] Se Schemmel (2018), s. 302 och 337 f. (med hänv.).
[397] Vilket hävdas i Schemmel (2018), s. 290 och 338.
[398] Se mål 152/84, *Marshal mot Southampton*, EU:C:1986:84, pkt 48; mål C-91/92, *Faccini Dori mot Recreb*, EU:C:1994:292, pkt 20; mål C-397/01–C-403/01, *Pfeiffer m.fl. mot Deutsches Rotes Kreuz*, EU:C:2004:584, pkt 108; mål C-441/14, *Dansk Industri mot Ramussen*, EU:C:2016:278, pkt 30; och mål C-413/15, *Farrell mot Whitty m.fl.*, EU:C:2017:745, pkt. 31 ff.
[399] Se mål C-91/92 *Faccini Dori mot Recreb*, pkt 24.
[400] Se mål C-91/92 *Faccini Dori mot Recreb* och U. Bernitz & A. Kjellgren, *Europarättens grunder* (2018), s. 118 f.

de behöriga myndigheterna vidtar avseende förhållanden som är föremål för ett sådant beslut ska vara förenliga med det beslutet.[401] Enskilda företag kan hamna i kläm mellan nationella och ”federala” myndigheters uppfattningar om vad som krävs enligt unionsrätten. Det råder olika uppfattningar om huruvida ett ESA-ingripande förutsätter att företaget självt har begått en överträdelse[402]. Det anses t.o.m. att blotta risken för att ett företag bryter mot en regel räcker för ett ESA-ingripande.[403] I sådana situationer är det knappast tillfredsställande att påstå att företagen inte skulle drabbas eftersom ESA-beslutet endast skulle ålägga dem en ”för dem redan bekant rättslig skyldighet”.[404]

Finansbranschen och FI har att hantera ett stort antal författningar. Detta innebär att lagstiftningen blir svåröverskådlig och riskerar att bli inkonsekvent. Dessutom uppkommer ofta tolknings- och gränsdragningsproblem. Det stora antalet författningar som FI ska behärska, och som när som helst aktualiseras i myndighetens verksamhet, kan påverka rättssäkerheten och effektiviteten i verksamheten negativt. Detta riskerar i sin tur att minska allmänhetens tilltro till myndighetens förmåga att fullgöra sina uppgifter.[405] Det är också av stor vikt att tillståndsförvaltningen utformas och tillämpas i enlighet med de konstitutionella ramarna och de grundläggande fri- och rättigheterna — RF, TF, EU:s grundfördrag, Rättighetsstadgan, EKMR —, inklusive närings- och yrkesfriheterna och rättsskyddsgarantierna. Det finns därför ett stort behov av mer intellektuellt arbete med att bringa ordning i röran; den här artikeln är ett bidrag till detta arbete — och inom området återstår ännu mycket att göra för lagstiftare, myndigheter, domstolar och inte minst rättsvetenskapen. Riksdag och regering kan underlätta arbetet genom att nationellt mer systematiskt samla den finansiella lagstiftningen[406] — det finns flera utländska förebilder. Behovet av förändring har accepterats av olika regeringar under det senaste decenniet,[407] men inte mycket har hänt. I minst ett fall har regeringen pekat på LHFI som ”en samlingsplats för olika bestämmelser som rör handel med värdepapper”, men ändå valt att enligt det nu vanliga mönstret införa ytterligare en speciallag istället för att utnyttja det ”samlingsstället”.[408] *Quousque tandem abutere patientia nostra?*

[401] Se artikel 21.4 och 5 ESAF.
[402] Se Michel (2015), s. 353 f. (jakande) och Schemmel (2018), s. 324 (nekande).
[403] Se A. Frank, *Die Rechtswirkungen der Leitlinien und Empfehlungen der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde* (2012), s. 70.
[404] Så Schemmel (2018), s. 299.
[405] Jfr prop. 2018/19:16 s. 52.
[406] Jfr SOU 2005:114 s. 528, prop. 2008/09:200 s. 365 och prop. 2018/19:16 s. 52.
[407] Se prop. 2006/07:5 s. 320, prop. 2009/10:220 s. 75 och prop. 2016/17:78 s. 17.
[408] Se prop. 2018/19:83 s. 53.