

Finansinspektionen  
E-post: finansinspektionen@fi.se

## Remiss – Förslag till anpassning av transparensregler enligt MiFID 2/MiFIR

Tredje AP-fonden har beretts tillfälle att yttra sig över promemorian *Förslag till anpassning av transparensregler enligt MiFID 2/MiFIR*. Tredje AP-fonden har följande synpunkter.

### *Transparens före handel*

Tredje AP-fonden ställer sig bakom Finansinspektionens förslag.

### *Transparens efter handel*

Syftet med transparensreglerna är att öka insynen och göra marknaden mer informationssymmetrisk. Ett minskat informationsgap innebär också ett ökat investerarskydd vilket i sin tur sannolikt kommer att medföra att aktörer blir mer benägna att ställa priser eftersom tillgången till information gör att de slipper osäkerheten kring instrumentens värden. Som en följd av detta kommer transparensreglerna sannolikt även bidra till ett ökat deltagande på marknaden för dessa instrument.

Som skäl för att tillämpa uppskjutet offentliggörande enligt villkoren i Mifir artikel 11.1 anförs att inte bevilja några undantag skulle skapa en relativt omfattande förändring av marknadernas funktionsätt, särskilt på räntemarknaden och att det är troligt att undantag kommer beviljas antingen fullt ut eller villkorat, vilket talar för att Finansinspektionens bör ha ett liknande förhållningssätt för att inte frångå syftet med ett enhetligt regelverk. Det saknas emellertid en analys av möjliga förändringar av marknadens funtionssätt och eventuella effekter av förändringarna varför det är svårt att värdera detta skäl för undantag. En utveckling där medlemsländerna inför olika utformade undantag bidrar inte till syftet

att åstadkomma ett enhetligt regelverk utan bidrar till en fortsatt fragmenterad europeisk marknad.

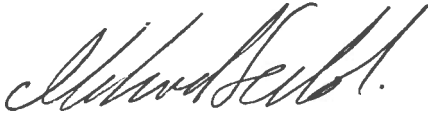
Finansinspektionens redovisar att det bland marknadsaktörerna funnits en oro för att ökade transparenskrav skulle minska viljan att ställa priser och därmed försämra likviditeten. Marknadsgaranter och andra aktörer kan tänkas välja att avstå från en viss transaktion om de måste avslöja pris och volym direkt innan de har hunnit hantera risken eftersom de riskerar att andra aktörer utnyttjar dessa uppgifter. För att motverka denna eventuella risk ställer sig Tredje AP-fonden bakom Finansinspektionens förslag att tillämpa uppskjutet offentliggörande enligt villkoren i Mifir artikel 11.1. Tredje AP-fonden anser dock att möjligheten att bevilja uppskjutet offentliggörande bör begränsas till ordrar som är av större omfattning än normalt på marknaden enligt artikel 11.1 a) MiFIR och som överstiger en storlek som är specifik för det finansiella instrumentet enligt artikel 11.1 c) MiFIR. Däremot anser Tredje AP-fonden att Finansinspektionen inte fullt ut ska tillämpa möjligheten att bevilja uppskjutet offentliggörande dvs till klockan 19.00, två arbetsdagar efter transaktionsdagen. Att tillåta uppskjutet offentliggörande till kl. 19.00 två dagar efter transaktionsdagen anser Tredje AP-fonden är för långtgående och skulle riskera att eliminera syftet med transparensreglerna. För denna typ av större ordrar anser Tredje AP-fonden istället att uppskjutet offentliggörande bör beviljas som längst fram till kl. 19.00 dagen efter transaktionsdagen. Denna tidsram bör ge marknadsgaranter och andra aktören tillräcklig tid att hantera risken med den aktuella transaktionen. För att en order ska bedömas som av större omfattning än normalt på marknaden enligt artikel 11.1 a) och c) MiFIR bör ordern uppgå till ett värde om minst 100 miljoner kronor.

Avseende möjligheten till uppskjutet offentliggörande enligt artikel 11.1 b) MiFIR kommer enligt Finansinspektionens analys alla svenska obligationer förutom statsobligationer och till viss del säkerställda obligationer bedömas som illikvida vilket innebär att handel i dessa instrument kommer att omfattas av uppskjutet offentliggörande om ett sådant införs enligt denna artikel. Tredje AP-fonden är dock av uppfattningen att krav på realtidsrapportering avseende dessa instrument ligger långt ifrån nuvarande ordning och skulle därför vara ett för stort steg att ta. Med anledning av det anser Tredje AP-fonden att det finns skäl att bevilja uppskjutet offentliggörande även enligt artikel 11.1 b) MiFIR. För att inte undergräva syftet med transparensreglerna bör dock ett uppskjutet offentliggörande för illikvida instrument inte medges för längre tid än till kl. 09.00 dagen efter transaktionsdagen.

Vad gäller möjligheten till förlängning enligt artikel 11.3 b-d) MiFIR vill Tredje AP-fonden lyfta frågan om Finansinspektionens eventuellt bör göra en analys av om en sådan möjlighet bör införas avseende obligationer som klassas som s.k. "high yield" eftersom det typiskt sett tar längre tid för bankerna att hantera riskerna med dessa.

---

Stockholm som ovan



Mikael Sedolin  
Chefsjurist



Kamilla Burman  
Compliance Officer

Övriga medverkande: Jannis Asdres (Senior Portföljförvaltare) och Joakim Blomqvist  
(Senior Portföljförvaltare)