

# Standard 5.5

## Investeringsrekommendationer och godtagbar marknadspraxis

Föreskrifter och allmänna råd



RAHOITUSTARKASTUS  
FINANSINSPEKTIONEN  
FINANCIAL SUPERVISION

## INNEHÅLL

<b>1 Tillämpning</b>	<b>4</b>
<b>2 Syfte</b>	<b>6</b>
<b>3 Internationella regelverk</b>	<b>7</b>
<b>4 Rättsgrund</b>	<b>8</b>
4.1 EG-lagstiftning	8
4.2 Finsk lagstiftning	9
4.3 Finansinspektionens reglering	9
<b>5 Utarbetande av investerings- rekommendationer</b>	<b>10</b>
5.1 Identiteten på de personer som utarbetar rekommendationerna	11
5.2 Saklig presentation av rekommendationerna	11
5.3 Redovisning av ekonomiska intressen och intressekonflikter	13
<b>6 Spridning av investeringsrekommendationer som utarbetats av andra</b>	<b>16</b>
6.1 Identiteten på de personer som sprider rekommendationer	16
6.2 Saklig spridning av rekommendationer	16
<b>7 Kriterier för godtagbar marknadspraxis</b>	<b>18</b>
<b>8 Samrådsförfaranden och offentliggörande av beslut om godtagbar marknadspraxis</b>	<b>21</b>
<b>9 Definitioner</b>	<b>23</b>
<b>10 Rapportering till Finansinspektionen</b>	<b>24</b>

**11 Ytterligare information \_\_\_\_\_ 25**

# 1

## TILLÄMPNING

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(1) Standardens bestämmelser om **investeringsrekommendationer** tillämpas på följande värdepappersförmedlare:<sup>1</sup>

- kreditinstitut som tillhandahåller investeringstjänster
- värdepappersföretag
- fondbolag som tillhandahåller investeringstjänster (kapitalförvaltning)
- utländska värdepappersföretags filialer i Finland
- filialer i Finland till utländska kredit- eller finansinstitut som tillhandahåller investeringstjänster
- filialer i Finland till utländska fondbolag som tillhandahåller investeringstjänster

Om dessa värdepappersförmedlare används i denna standard den gemensamma beteckningen fondhandlare eller personer som utarbetar eller sprider rekommendationer.

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(2) Standardens bestämmelser om investeringsrekommendationer tillämpas också på fondhandlares anställda som har till uppgift att utföra investeringsanalys av värdepapper som är föremål för offentlig handel. Likaså tillämpas de på andra personer som yrkesmässigt eller som ett led i sin affärsverksamhet tar fram eller sprider investeringsrekommendationer som är avsedda för investerare eller allmänheten.

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(3) Standardens bestämmelser om investeringsrekommendationer som gäller identiteten på de personer som utarbetar rekommendationerna (avsnitt 5.1), saklig presentation av rekommendationerna (avsnitt 5.2 stycke 10) och redovisning av relevanta ekonomiska intressen och intressekonflikter (avsnitt 5.3 styckena 12–15) tillämpas också på mediebolag såsom tidnings- och televisionsbolag och deras anställda, om de rekommendationer som tas fram av dem direkt rekommenderar investeringsbeslut som gäller värdepapper

<sup>1</sup> Se 1 kap. 4 § 1 mom. 4 punkten i värdepappersmarknadslagen.

(såsom köp-, behåll- och säljrekommendationer). Dessa bestämmelser tillämpas dock inte på ovan nämnda personer om de har förbundit sig att följa självregleringen inom branschen, som har liknande verkningar som bestämmelserna i denna standard.<sup>2</sup>

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(4) Bestämmelserna om **godtagbar marknadspraxis** tillämpas vid bedömning av om kriterierna för godtagbar marknadspraxis uppfylls och på förfaranden för denna bedömning och relaterade beslut. Bedömningen av om kriterierna för godtagbar marknadspraxis uppfylls kan vidtas främst på Finansinspektionens eget initiativ eller på initiativ av en fondhandlare eller marknadsplats.

---

<sup>2</sup> Enligt 4 kap. 10 § i värdepappersmarknadslagen tillämpas bestämmelserna om presentation av investeringsrekommendationer enligt lagen om yttrandefrihet i masskommunikation (460/2003) inte på en upphovsman till ett meddelande som gjorts tillgängligt för allmänheten, om upphovsmannen har utfäst sig att iaktta de regler som en organisation som i fackligt avseende företräder personer som utarbetar meddelanden i publikations- och programverksamhet utarbetat för yrkeskåren eller som utgivaren eller den som utövar programverksamheten utarbetat och vilkas verkningar motsvarar verkningarna av direktivet om marknadsmissbruk och de bestämmelser som Europeiska gemenskapernas kommission utfärdat med stöd av direktivet.

# 2 SYFTE

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(1) Syftet med bestämmelserna om **investeringsrekommendationer** är oberoende, klara och korrekta rekommendationer. Standarden fastställer reglerna för hur investeringsrekommendationerna skall utarbetas och spridas. Reglerna främjar integriteten, öppenheten och insynen på marknaden.

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(2) Syftet med bestämmelserna om **godtagbar marknadspraxis** är att skapa en öppen praxis som främjar likviditeten, effektiviteten och integriteten på marknaden när det gäller värdepapper som är föremål för offentlig handel eller för det handelsförfarande som avses i 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen eller när det gäller handel med derivatavtal som avses i 10 kap. i värdepappersmarknadslagen. Standarden fastställer de kriterier som en godtagbar marknadspraxis måste uppfylla. Den fastställer också förfarandena för Finansinspektionens bedömning av marknadspraxisens godtagbarhet.

# 3

## **INTERNATIONELLA REGELVERK**

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(1) I bestämmelserna om godtagbar marknadspraxis har följande vägledning utfärdad av Europeiska värdepapperstillsynskommittén beaktats:

- The Committee of European Securities Regulators (CESR): Market Abuse Directive, Level 3 – first set of CESR guidance and information on the common operation of the Directive.

# 4

## RÄTTSGRUND

### 4.1 EG-lagstiftning

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(1) Finsk lag om utarbetande och presentation av **investeringsrekommendationer**, redovisning av ekonomiska intressen och intressekonflikter samt spridning av rekommendationer utarbetade av tredje part bygger på följande EG-direktiv:

- Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG (32003L0006); EGT nr L 096, 12.04.2003, s. 16 om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk) (artikel 6.5 och 6.10 sjätte strecksatsen)
- Kommissionens direktiv 2003/125/EG (32003L0125); EGT nr L 339, 24.12.2003, s. 0073 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller skyldigheten att presentera investeringsrekommendationer sakligt och att uppgge intressekonflikter.

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(2) Finsk lag om kriterierna för **godtagbar marknadspraxis** och tillhörande uppföranderegler bygger på följande EU-direktiv:

- Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG om insiderhandel och otillbörlig marknadspåverkan (marknadsmisbruk) (artikel 1.2 a och 1.5)
- Kommissionens direktiv 2004/72/EG (32004L0072); EGT nr L 162, 30.04.2004, s. 70 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/6/EG när det gäller godtagen marknadspraxis, definition av insiderinformation rörande råvaruderivat, upprättande av förteckningar över personer som har tillgång till insiderinformation, anmälan av transaktioner som utförs av personer i

ledande ställning och rapportering av misstänkta transaktioner (artiklarna 2-3).

## 4.2 Finsk lagstiftning

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(3) Bestämmelser om utarbetande och spridning av **investeringsrekommendationer** finns i 4 kap. 4 § 4 mom. och 10 § i värdepappersmarknadslagen.

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(4) Bestämmelser om **godtagbar marknadspraxis** finns i 5 kap. 12 § 4 mom. i värdepappersmarknadslagen.

## 4.3 Finansinspektionens reglering

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(5) Finansinspektionens föreskrifter om **investeringsrekommendationer** meddelas med stöd av 4 kap. 4 § 4 mom. i värdepappersmarknadslagen.

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(6) Finansinspektionens föreskrifter om **godtagbar marknadspraxis** meddelas med stöd av 5 kap. 15 § i värdepappersmarknadslagen.

# 5

## UTARBETANDE AV INVESTERINGS- REKOMMENDATIONER

### **Motivering**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(1) De centrala bestämmelserna om utarbetande av investeringsrekommendationer gäller uppgifter om identiteten på de personer som utarbetar rekommendationerna, saklig presentation av rekommendationerna och redovisning av personernas ekonomiska intressen och intressekonflikter.

### **Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(2) Med investeringsrekommendationer avses analyser eller annan information för distributionskanaler eller allmänheten med direkta eller indirekta, skriftliga eller muntliga rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier som avser ett eller flera värdepapper eller emittenter av värdepapper, däribland alla synpunkter på nuvarande eller framtida värde eller pris på sådana värdepapper.

### **Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(3) Analyser eller annan information med rekommendationer eller förslag om investeringsstrategier definieras på följande sätt:

- information som tagits fram av en fondhandlare eller någon annan vars huvudsakliga verksamhet är att ta fram rekommendationer eller av en fysisk person som arbetar för dem enligt anställningsavtal eller på annat sätt och som direkt (t.ex. genom köp-, behåll- och säljrekommendationer) eller indirekt (t.ex. med hänvisning till en riktkurs eller på annat sätt) ger en viss investeringsrekommendation för ett värdepapper eller en emittent
- information som tagits fram av andra personer och som direkt rekommenderar ett särskilt investeringsbeslut om ett värdepapper.

### **Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(4) I fråga om muntliga investeringsrekommendationer räcker det att hänvisa till ett ställe där den information som krävs i standarden finns tillgänglig för allmänheten (t.ex. den persons webbplats som utarbetat

rekommendationerna).

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(5) Investeringsrådgivning där kunden ges personliga rekommendationer om en eller flera transaktioner med värdepapper betraktas inte som rekommendationer enligt denna standard då rekommendationerna sannolikt inte offentliggörs via distributionskanalerna. Detta gäller särskilt informella kortsiktiga investeringsrekommendationer till kunderna från en fondhandlares mäklaravdelning eller avdelning för egenhandel.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(6) Ett kreditvärderingsinstituts yttrande om en särskild emittents eller ett särskilt värdepappers kreditvärdighet vid en bestämd tidpunkt utgör inte heller rekommendationer i den mening som avses i denna standard. Kreditvärderingsinstituten bör emellertid följa sådana interna program eller förfaranden som gör det möjligt för dem att säkerställa att deras kreditvärderingar presenteras sakligt. Likaså skall de kunna säkerställa att de på lämpligt sätt redovisar väsentliga ekonomiska intressen eller intressekonflikter när det gäller värdepapper eller emittenter som deras kreditbetyg avser.

## **5.1 Identiteten på de personer som utarbetar rekommendationerna**

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(7) I rekommendationerna skall klart och tydligt uppges namn och yrkesbefattning på den fysiska person som utarbetat och är ansvarig för rekommendationen och namn på den juridiska person som är ansvarig för dess utarbetande.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(8) Om den person som utarbetar rekommendationen är en fondhandlare skall denne i rekommendationen uppges den tillsynsmyndighet som övervakar dess verksamhet.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(9) Om den person som utarbetar rekommendationen inte är en fondhandlare men omfattas av självregleringsnormer eller uppföranderegler skall rekommendationen innehålla hänvisningar till dessa normer eller regler.

## **5.2 Saklig presentation av rekommendationerna**

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(10) Den person som utarbetar rekommendationen skall med rimliga åtgärder säkerställa följande:

- De fakta som uppges i rekommendationen skall tydligt skiljas från

tolkningar, uppskattningar, omdömen och annan information som inte utgör fakta.

- Alla källor som används då rekommendationerna tas fram skall vara tillförlitliga. Om en källa inte anses vara tillförlitlig skall det klart anges i rekommendationen.
- Det skall klart anges om prognoser eller riktkurser i rekommendationen är kort- eller långsiktiga. Alla väsentliga antaganden som gjorts när prognoserna och riktkurserna tagits fram eller använts skall anges.
- Rekommendationernas innehåll skall kunna bestyrkas.

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(11) Om den person som utarbetar rekommendationen är en fondhandlare, en juridisk person inom samma koncern eller en annan person vars huvudsakliga verksamhet består i att utarbeta rekommendationer eller en fysisk person som är anställd av dem, skall personen utöver vad som anges i avsnitt 5.2 stycke 10 med rimliga åtgärder säkerställa följande:

- a) I rekommendationen skall anges alla väsentliga källor (också emittenten av värdepapperet och särskilt huruvida rekommendationen har delgivits emittenten och ändrats till följd av detta före spridningen).
- b) I rekommendationen skall sammanfattas de värderingsgrunder och metoder som använts för att värdera ett värdepapper eller en emittent eller för att bestämma en riktkurs för ett värdepapper.
- c) Innehållet och innebörden av rekommendationerna (såsom köp-, sälj-, eller behållrekommendationer och en eventuell tidshorisont för den investering som rekommendationen avser) skall förklaras på lämpligt sätt och lämpliga varningar för risker skall ges ( däribland känslighetsanalys av de antaganden som gjorts, sensitivity analysis).
- d) Det skall finnas hänvisning till planerad uppdateringsfrekvens om en sådan har fastställts. Väsentliga förändringar i tidigare meddelad bevakningspolicy skall uppges.
- e) I rekommendationen skall klart och tydligt anges datum för rekommendationen (datum då rekommendationen först släpptes för spridning) och datum och tid för angivna priser på värdepapperen.
- f) I rekommendationen skall anges datum för en tidigare lämnad rekommendation. Där skall också anges avvikelser från innehållet, om rekommendationen avviker från en tidigare rekommendation för samma värdepapper eller emittent som lämnats under de senaste 12 månaderna innan den nya rekommendationen släpps.

Information enligt punkterna d, e och f ovan skall ingå i själva rekommendationen. Om informationen enligt punkterna a, b och c inte står i

rimlig proportion till rekommendationens längd räcker det att i rekommendationen hänvisa till ett ställe där informationen finns lätt tillgänglig för allmänheten (t.ex. en länk till den aktuella informationen på den persons webbplats som utarbetat rekommendationen). Detta förutsätter dock att den använda värderingsgrunden eller -metoden inte har ändrats.

### **5.3 Redovisning av ekonomiska intressen och intressekonflikter**

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(12) Den person som utarbetar rekommendationen skall redovisa alla omständigheter som rimligtvis kan förväntas påverka rekommendationens objektivitet. Rekommendationens objektivitet påverkas särskilt när personen har väsentliga ekonomiska intressen i ett eller flera av de värdepapper som är föremål för rekommendationen eller när det finns väsentliga intressekonflikter i förhållande till emittenten av det värdepapper som rekommendationen avser.

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(13) Om rekommendationen utarbetats av en juridisk person skall redovisningskravet även gälla för juridiska eller fysiska personer som är anställda av eller på annat sätt verkar för företaget och som deltagit i utarbetandet av rekommendationen.

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(14) Om rekommendationen utarbetats av en juridisk person skall den redovisade informationen minst omfatta sådana ekonomiska intressen eller intressekonflikter avseende den personen eller juridiska personer inom samma koncern

- som är kända eller rimligtvis kan förväntas vara kända för de personer som utarbetat rekommendationen och
- som är kända för personer som, även om de inte arbetade med att ta fram rekommendationen, hade eller rimligtvis kan förväntas ha haft tillgång till rekommendationen innan den spreds till kunder eller allmänheten.

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(15) Information enligt styckena 12–14 ovan skall ingå i själva rekommendationen. Om den information som krävs inte står i rimlig proportion till rekommendationens längd räcker det att i rekommendationen hänvisa till ett ställe där informationen finns lätt tillgänglig för allmänheten (t.ex. en länk till den aktuella informationen på den persons webbplats som utarbetat rekommendationen).

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(16) Om den person som utarbetar rekommendationen är en fondhandlare, en juridisk person inom samma koncern eller en annan person vars huvudsakliga verksamhet består i att utarbeta rekommendationer, skall personen utöver

informationen enligt styckena 12–15 redovisa följande ekonomiska intressen och intressekonflikter:

- Större aktieinnehav mellan å ena sidan den person som utarbetar rekommendationen eller en juridisk person inom samma koncern och å andra sidan emittenten. Betydande aktieinnehav omfattar minst följande fall:
  - den person som utarbetar rekommendationen eller ett företag där denne har bestämmande inflytande eller en juridisk person inom samma koncern innehar mer än 5 procent av emittentens aktiekapital eller
  - emittenten innehar mer än 5 procent av aktiekapitalet i det bolag som utarbetar rekommendationen eller i en annan juridisk person inom samma koncern.
- Andra betydande ekonomiska intressen som den person som utarbetar rekommendationen eller en juridisk person inom samma koncern har i emittenten.
- Uppgift om att den person som utarbetar rekommendationen eller en juridisk person inom samma koncern är marknadsgarant för emittentens värdepapper eller på annat sätt tillhandahåller likviditet.
- Uppgift om att den person som utarbetar rekommendationen eller en juridisk person inom samma koncern under de senaste 12 månaderna har förvaltat eller deltagit i förvaltningen av en emission eller ett offentligt erbjudande avseende emittentens värdepapper.
- Uppgift om att den person som utarbetar rekommendationen eller en juridisk person inom samma koncern har ingått ett annat avtal med emittenten om tillhandahållande av investeringsbankstjänster. Detta får dock inte medföra att konfidentiell affärsinformation eller enligt lag sekretessbelagd information avslöjas. Vidare skall avtalet ha gällt under de senaste 12 månaderna eller under samma period gett upphov till betalning eller löfte om betalning av ersättning.
- Uppgift om att den person som utarbetar rekommendationen eller en juridisk person inom samma koncern har ingått ett avtal med emittenten om utarbetande av rekommendationen.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(17) I rekommendationen skall på ett allmänt plan beskrivas de organisatoriska och administrativa förfaranden (däribland informationshinder) som fondhandlaren upprättat för att förebygga och undvika intressekonflikter om investeringsrekommendationerna.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(18) Avseende fysiska eller juridiska personer som är anställda av en fondhandlare och som deltar i utarbetandet av rekommendationen skall det redovisas om ersättningen till dessa personer är knuten till transaktioner inom den investeringsbanksverksamhet som drivs av fondhandlaren eller en annan juridisk person inom samma koncern. Om sådana fysiska personer tar emot

eller köper aktier i emittenten skall dessutom priset till vilket aktierna förvärvades och datumet för köpet uppges innan dessa aktier erbjuds till allmänheten.

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(19) Fondhandlaren skall varje kvartal uppges fördelningen av sina rekommendationer på köp-, behåll- och säljrekommendationer eller motsvarande rekommendationer med nedbrytning på sådana emittenter till vilka fondhandlaren har tillhandahållit väsentliga investeringsbankstjänster under de senaste 12 månaderna.

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(20) Information enligt styckena 16–19 ovan skall ingå i själva rekommendationen. Om den information som krävs inte står i rimlig proportion till rekommendationens längd räcker det att i rekommendationen hänvisa till ett ställe där informationen finns lätt tillgänglig för allmänheten (t.ex. en direkt länk till den aktuella informationen på fondhandlarens webbplats).

# 6

## SPRIDNING AV INVESTERINGS- REKOMMENDATIONER SOM UTARBETETATS AV ANDRA

### 6.1 Identiteten på de personer som sprider rekommendationer

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(1) Om en person som sprider rekommendationer på eget ansvar sprider en rekommendation som utarbetats av en annan person (s.k. tredje part) skall den person som sprider rekommendationen uppge sin identitet i rekommendationen.

### 6.2 Saklig spridning av rekommendationer

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(2) Om den som sprider en rekommendation väsentligt ändrar en rekommendation som tagits fram av en annan person skall ändringarna anges i detalj. När den väsentliga ändringen består i en förändring av rekommendationens ursprungliga inriktning (t.ex. från köprekommendation till behåll- eller säljrekommendation eller tvärtom) skall den som sprider rekommendationen uppfylla de krav avseende väsentliga ändringar som i kapitel 5 styckena 7–15 ställs på den som utarbetat rekommendationen.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(3) De som antingen själva eller via fysiska personer sprider väsentligt ändrad information skall ha en skriftlig policy för spridningen av rekommendationerna. I policyn skall säkerställas att de personer som tar emot informationen kan hänvisas till ett ställe där de kan få tillgång till uppgifter om identiteten på den som tagit fram den ursprungliga rekommendationen, själva den ursprungliga rekommendationen och uppgifter om ekonomiska intressen och intressekonflikter avseende den person som

utarbetat rekommendationen, förutsatt att dessa uppgifter är offentliga.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(4) Bestämmelserna i styckena 2–3 ovan tillämpas inte på sådan nyhetsrapportering om rekommendationer där rekommendationens innehåll inte har ändrats väsentligt.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(5) När en sammanfattning av en rekommendation som tagits fram av en annan person sprids skall den som sprider sammanfattningen säkerställa att den är klar och inte vilseledande. I sammanfattningen skall också källdokumentet nämnas och ett ställe där uppgifter om källdokumentet är lätt tillgängliga för allmänheten, förutsatt att de är offentligt tillgängliga.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(6) När en fondhandlare eller en fysisk person som är anställd av eller på annat sätt verkar för denna sprider rekommendationer som utarbetats av en annan person krävs vidare följande:

- Namnet på behörig tillsynsmyndighet skall anges tydligt.
- Om den person som utarbetat rekommendationen inte redan har spridit informationen via en distributionskanal skall kraven enligt kapitel 5 styckena 16–20 på personer som utarbetar rekommendationer också gälla den person som sprider rekommendationen.
- Om rekommendationen ändras väsentligt skall kraven enligt kapitel 5 styckena 7–20 på personer som utarbetar rekommendationer också gälla den person som sprider rekommendationen.

# 7

## KRITERIER FÖR GODTAGBAR MARKNADSPRAXIS

**Motivering**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(1) Med godtagbar marknadspraxis avses en praxis som rimligen kan antas gälla på en eller flera finansmarknader och som den behöriga myndigheten godtar enligt bestämmelserna om genomförande i kommissionens direktiv 2004/72/EG. Syftet med att godta en viss marknadspraxis är att skydda användningen av en sådan praxis som i sig kunde uppfattas som kursmanipulation men vars användning under vissa förutsättningar är berättigad.

**Motivering**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(2) Enligt 5 kap. 12 § 4 mom. i värdepappersmarknadslagen är vissa i lagen definierade affärstransaktioner och åtgärder<sup>3</sup> ändå inte kursmanipulation, om det finns en godtagbar grund till transaktionen eller uppdraget och de motsvarar en marknadspraxis som Finansinspektionen godkänt.

**Motivering**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(3) Ett tilläggsriterium för det skydd som en godtagbar marknadspraxis medför är att det finns ett godtagbart skäl eller syfte (legitimate reason) att genomföra transaktionen eller ge uppdraget. Syftet med användningen av godtagbar marknadspraxis är således att främja införandet av ny praxis, dock utan att äventyra marknadsintegriteten.

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(4) I sin bedömning om en viss marknadspraxis kan godtas beaktar Finansinspektionen bland annat följande faktorer:

- Hur öppen marknadspraxisen är för hela marknaden.

Ju öppnare marknadspraxisen är, desto mera sannolikt är det att den uppfyller kriterierna för godtagbar marknadspraxis.

- Behovet av att slå vakt om marknadskrafterna och verklig samverkan

<sup>3</sup> Dessa affärstransaktioner och åtgärder har definierats i 5 kap. 12 § 2 mom. 2–3 punkten i värdepappersmarknadslagen.

mellan tillgång och efterfrågan.

Vid bedömning av skyddsbehovet analyserar Finansinspektionen särskilt marknadspraxisens verkningar på de viktigaste marknadsparametrarna.

En marknadspraxis som hindrar utbud och efterfrågan genom att begränsa eller försvaga andra marknadsaktörers möjligheter att reagera på transaktionerna kan i högre grad äventyra marknadsintegriteten och är sannolikt mindre godtagbar.

Ett fritt samspel mellan utbud och efterfrågan bidrar till en välfungerande marknad.

- I vilken grad marknadspraxisen påverkar likviditeten och effektiviteten på marknaden.

En marknadspraxis som främjar likviditeten och effektiviteten på marknaden är sannolikt mer godtagbar än en motsatt praxis.

- I vilken grad marknadspraxisen beaktar handelsmekanismerna på den relevanta marknaden och gör det möjligt för aktörerna att reagera på lämpligt sätt och i rätt tid på den nya marknadssituation som skapats genom praxisen.
- Den risk som marknadspraxisen innebär för integriteten på direkt eller indirekt närliggande reglerade eller icke reglerade marknader för det berörda värdepapperet inom hela Europeiska gemenskapen.
- Resultat från utredningar av marknadspraxisen som gjorts av behöriga tillsynsmyndigheter.

Särskilt gäller detta utredningar om marknadspraxisen bryter mot regler eller föreskrifter som utformats för att förebygga marknadsmissbruk, eller mot uppföranderegler på den berörda marknaden eller på direkt eller indirekt närliggande marknader inom gemenskapen.

- Den berörda marknadens struktur, till exempel om den är reglerad eller inte, vilka slags värdepapper som handlas och vilka slags marknadsaktörer som deltar på marknaden och i vilken utsträckning icke-professionella investerare deltar.

**Bindande**  
Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(5) I sin bedömning beaktar Finansinspektionen att nya och framväxande typer av marknadspraxis kan vara fullt acceptabla trots att de inte tidigare har

godtagits av Finansinspektionen.

**Bindande**

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(6) Finansinspektionen ser regelbundet över sådan marknadspraxis som den tidigare har godtagit, särskilt med hänsyn till betydande förändringar i situationen på marknaden. Sådana förändringar är till exempel förändringar av handelsregler eller infrastrukturen på marknaden.

**Rekommendation**

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(7) Den CESR-vägledning som skall tillämpas vid bedömning av godtagbar marknadspraxis finns tillgänglig på CESR:s webbplats <http://www.cesr-eu.org/>.

# 8

## SAMRÅDSFÖRFARANDEN OCH OFFENTLIGGÖRANDE AV BESLUT OM GODTAGBAR MARKNADSPRAXIS

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(1) Utöver det som föreskrivs i förvaltningslagen (434/2003) beaktar Finansinspektionen följande förfaranden då den bedömer om den kan godta eller fortsätta att godta en viss marknadspraxis:

- Innan Finansinspektionen godtar en marknadspraxis eller beslutar att inte godta den samråder inspektionen vid behov med representanter för emittenter, tillhandahållare av finansiella tjänster, konsumenter, andra myndigheter och marknadsaktörer.

Samrådsförfarandet omfattar samråd med andra behöriga myndigheter (särskilt när det finns jämförbara marknader vad gäller strukturer, volym och transaktionsslag).

- Finansinspektionen offentliggör sina beslut om godtagbarheten av marknadspraxis inklusive en beskrivning av praxisen. Dessutom vidarebefordrar Finansinspektionen sina beslut till Europeiska värdepapperstillsynskommittén, som lägger ut dem på sin webbplats (<http://www.cesr-eu.org/>).

I offentliggörandet beskriver Finansinspektionen de faktorer som beaktades vid bedömningen av praxisens godtagbarhet.

**Bindande**

Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005

(2) Om Finansinspektionen har inlett undersökande åtgärder som gäller misstänkta brott mot reglerna om kursmanipulation kan samrådsförfarandet skjutas upp till dess att utredningarna eller eventuella sanktioner har avslutats.

**Bindande**

*Utfärdad 20.9.2005  
Gäller fr.o.m 1.10.2005*

(3) En marknadspraxis som godtagits enligt samrådsförfarande får inte ändras utan ett nytt motsvarande samrådsförfarande.

# 9

## DEFINITIONER

Med **värdepapper** avses värdepapper som är föremål för offentlig handel och derivatavtal enligt 10 kap. i värdepappersmarknadslagen. I bestämmelserna om godtagbar marknadspraxis avses med värdepapper dessutom värdepapper som är föremål för det handelsförfarande som beskrivs i 3 kap. 16 § i värdepappersmarknadslagen.

Med **lämplig reglering** avses all reglering i medlemsstaterna enligt direktiv 2003/6/EG, däribland även självreglering.

Med **distributionskanaler** avses kanaler genom vilka information har gjorts eller sannolikt kan göras tillgänglig för allmänheten.

Med **emittent** avses sådan utgivare av värdepapper som rekommendationen direkt eller indirekt gäller.

Med **person som utarbetar rekommendationen** avses en fysisk eller juridisk person som utarbetar rekommendationer som ett led i sin yrkesutövning eller affärsverksamhet.

Med **person som sprider rekommendationen** avses en fysisk eller juridisk person som på eget ansvar sprider en rekommendation som utarbetats av en tredje part.

Med **information som är tillgänglig för allmänheten** avses uppgifter som ett stort antal personer kan få tillgång till.

# 10

## **RAPPORTERING TILL FINANSINSPEKTIONEN**

Av standarden följer inte någon skyldighet att lämna in separata regelbundna rapporter till Finansinspektionen.

# 11

## **YTTERLIGARE INFORMATION**

Kontaktinformation finns i listan över [standardansvariga](#) på Finansinspektionens webbplats. Upplysningar lämnas också av:

- Marknader, tfn 010 831 5372