

2022-05-24

Beslut

Nordnet Bank AB
genom styrelsens ordförande
104 25 Stockholm

FI Dnr 21-8336
Delgivning nr 1



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

Anmärkning och sanktionsavgift

Finansinspektionens beslut (att meddelas den
25 maj 2022 kl. 8.00)

1. Finansinspektionen ger Nordnet Bank AB (516406-0021) en anmärkning.

(25 kap. 1 § lagen [2007:528] om värdepappersmarknaden¹)

2. Nordnet Bank AB ska betala en sanktionsavgift på 100 miljoner kronor.

(25 kap. 8 § lagen om värdepappersmarknaden²)

Hur man överklagar, se *bilaga 1*.

Sammanfattning

Nordnet Bank AB (Nordnet eller banken) har tillstånd att driva bland annat bankrörelse och värdepappersrörelse. Med stöd av sitt tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden tillhandahåller Nordnet bland annat tjänster för att genomföra blankningstransaktioner i aktier.

Finansinspektionen har undersökt Nordnets tjänst för intradagsblankning samt bankens interna rutiner och processer som är relaterade till den tjänsten.

Undersökningen gjordes med anledning av de blankningstransaktioner som kunder till Nordnet utförde i aktier i Moment Group AB den 19 februari 2021, och som ledde till att ett stort antal aktier blankades utan täckning (så kallad nakenblankning). Undersökningen visar att Nordnet, under perioden oktober

¹ I dess lydelse före den 1 januari 2022.

² I dess lydelse före den 1 januari 2022.

2018 till mars 2021, inte har uppfyllt de krav som ställs på en tredje part enligt blankningsregelverket genom att inte ha kontrollerat att aktier för blankning funnits tillgängliga (lokaliseringskravet). Nordnet har inte heller uppfyllt de krav som gäller för interna riktlinjer och rutiner samt för riskhantering och riskbedömning, i synnerhet som banken har beslutat att fortsätta att tillhandahålla tjänsten trots kännedom om bristerna och utan att vidta de åtgärder som krävts för att säkerställa regelefterlevnad. Dessutom har banken brustit i sin omsorgsplikt genom att gentemot kund ge sken av att blankning har kunnat utföras i enlighet med gällande regelverk trots att banken inte kontrollerat att aktier för blankning funnits tillgängliga innan blankning genomförts.

Finansinspektionen bedömer att överträdelserna har varit sådana att det finns skäl att ingripa mot Nordnet. De konstaterade överträdelserna är varken ringa eller ursäktliga men inte heller så allvarliga att det finns anledning att överväga att återkalla bankens tillstånd eller ge banken en varning. Finansinspektionen ger därför Nordnet en anmärkning i förening med en sanktionsavgift på 100 miljoner kronor.

Innehåll

1	Bakgrund	4
1.1	Banken och dess verksamhet.....	4
1.2	Undersökningen	4
2	Tillämpliga bestämmelser	5
3	Allmänna utgångspunkter	5
3.1	Blankning, intradagsblankning och nakenblankning	5
3.2	Tillstånd att driva värdepappersrörelse	6
3.3	Nordnets omsorgsplikt	6
4	Finansinspektionens iakttagelser.....	7
4.1	Intradagsblankningstjänsten	7
4.2	Nordnet uppmärksammar att intradagsblankningstjänsten är bristfällig	8
4.3	Moment-incidenten	9
4.4	Nordnets riskanalyser av intradagsblankningstjänsten	10
5	Finansinspektionens bedömning	11
5.1	Brister i efterlevnaden av blankningsregelverket.....	11
5.2	Brister i omsorgsplikten	16
5.3	Brister i riktlinjer och rutiner	17
5.4	Brister i riskhantering och riskbedömning	22
6	Övervägande om ingripande	24
6.1	Tillämpliga bestämmelser	24
6.2	Nordnets inställning	25
6.3	Överträdelserna kräver ingripande	26
6.4	Val av ingripande	27
6.5	Sanktionsavgiftens storlek.....	28
	Bilaga 1 – Hur man överklagar	32
	Bilaga 2 – Tillämpliga bestämmelser.....	33

1 Bakgrund

1.1 Banken och dess verksamhet

Nordnet Bank AB (Nordnet eller banken) har tillstånd att driva bland annat bankrörelse enligt lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse (LBF). Banken har även tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LV).

Nordnet erbjuder tjänster för sparande och investeringar, lån med värdepapper som säkerhet, privatlån samt bolån med svenska bostadsfastigheter som säkerhet. Bankens huvudsakliga verksamhet är dock att bedriva handel med värdepapper. Nordnet är ett helägt dotterbolag till Nordnet AB (publ) som är noterat vid Nasdaq Stockholm sedan 2020. Nordnetkoncernen har verksamhet i Sverige, Norge, Danmark och Finland. Med stöd av sitt tillstånd att driva värdepappersrörelse tillhandahåller banken sina kunder tjänster för blankning.

Nordnets senast fastställda årsredovisning avser räkenskapsåret 2020. Av årsredovisningen framgår att banken det året hade en omsättning på cirka 3 099 miljoner kronor och i genomsnitt 529 anställda. Under räkenskapsåret 2021 hade Nordnetkoncernen en omsättning på cirka 4 603 miljoner kronor.

1.2 Undersökningen

I mars 2021 inledde Finansinspektionen en undersökning av Nordnet. Syftet var att granska Nordnets tjänster och interna rutiner samt bankens processer för blankning. Undersökningen genomfördes mot bakgrund av ett antal blankningstransaktioner som kunder till Nordnet utförde i aktier i Moment Group AB (Moment) den 19 februari 2021 och som ledde till att drygt 400 000 aktier blankades utan täckning, så kallad nakenblankning (Moment-incidenten).

I detta beslut prövas brister kopplade till Nordnets så kallade intradagsblankningstjänst (se avsnitt 4.1 nedan) under perioden oktober 2018–mars 2021. Det förhållandet att Nordnet under undersökningen har hänvisat till att företaget tillämpat samma rutiner sedan november 2012 har inte motiverat en prövning av om bristerna har förelegat i Nordnet alltsedan dess.

Under undersökningen har Finansinspektionen begärt in dokumentation från Nordnet samt haft ett möte med banken den 14 juni 2021. Den 27 september 2021 skickade Finansinspektionen en avstämningsskrivelse till banken med inspektionens iakttagelser och preliminära bedömningar. Banken svarade på avstämningsskrivelsen den 18 oktober 2021.

Den 16 december 2021 underrättade Finansinspektionen Nordnet om att ärendet hade överlämnats för sanktionsprövning. Finansinspektionen begärde den 24 januari 2022 att banken skulle yttra sig över inspektionens iakttagelser och preliminära bedömningar. Samtidigt informerades Nordnet om att

Finansinspektionen övervägde att ingripa mot banken. Nordnet yttrade sig den 14 februari 2022.

2 Tillämpliga bestämmelser

I ärendet tillämpas bestämmelser i blankningsförordningen (EU) 236/2012³ och kommissionens genomförandeförordning (EU) 827/2012⁴ (genomförandeförordningen) (nedan gemensamt kallade blankningsregelverket) som rör blankning utan täckning. Vidare tillämpas bestämmelser i LV, LBF och kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565⁵ (den delegerade förordningen) som rör intern styrning och kontroll, riskhantering samt omsorgsplikt. För en närmare redogörelse för dessa bestämmelser se avsnitt 3.1 och 5.1–5.4 samt *bilaga 2*.

I avsnitt 6.1 finns en redogörelse för tillämpliga bestämmelser om ingripande.

3 Allmänna utgångspunkter

3.1 Blankning, intradagsblankning och nakenblankning

Bestämmelser om blankning finns i blankningsförordningen, som kompletteras av bestämmelser i bland annat genomförandeförordningen. Blankningsförordningen syftar till att minska riskerna för att blankning ska bidra till instabilitet på de finansiella marknaderna. Förordningen syftar också till att öka transparensen när det gäller bland annat blankning av aktier samt att begränsa potentiella avvecklingsproblem och andra risker som är förknippade med så kallad nakenblankning.

Blankning av en aktie innebär att en säljare (blankare) säljer en aktie som denne inte äger vid tidpunkten för försäljningen (se artikel 2.1 b i blankningsförordningen). Blankaren lånar vanligtvis i stället aktien av en långivare och säljer den. Blankaren köper därefter tillbaka aktien vid en senare tidpunkt för att lämna tillbaka den till långivaren. Det är också möjligt att blanka en aktie om säljaren, innan blankningen genomförs, på något annat sätt har säkerställt

³ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av creditswappar.

⁴ Kommissionens genomförandeförordning (EU) nr 827/2012 av den 29 juni 2012 om tekniska genomförandestandarder för metoderna för att offentliggöra nettopositioner i aktier, för formatet på uppgifter till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om korta nettopositioner, för typer av avtal, överenskommelser eller åtgärder för att ge tillräckliga garantier för aktiers eller statspappers tillgänglighet för avveckling samt för datum och period för att bestämma huvudhandelsplatsen för en aktie enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 om blankning och vissa aspekter av creditswappar.

⁵ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

att aktien kan lånas eller köpas. Blankning, liksom andra typer av korta positioner, innebär att man kan tjäna pengar på en nedåtgående marknad men används även för andra ändamål. Ett sådant ändamål kan vara så kallad hedgning, det vill säga att man exempelvis skyddar sig mot förluster om värdet på ett finansiellt instrument som man har en lång position i (såsom aktieinnehav) sjunker.

Så kallad intradagsblankning innebär att en blankningsposition täcks av köp under samma handelsdag som positionen tas upp. Det innebär att blankaren samma dag köper ett lika stort (eller större) antal aktier som denne tidigare har sålt.

Av särskild betydelse i ärendet är begreppet nakenblankning, eller blankning utan täckning. Något förenklat innebär det att säljaren av en aktie, innan blankningen genomförs, inte har säkerställt att aktien kan köpas tillbaka eller lånas för att återlämnas rätt dag. I artikel 12 i blankningsförordningen finns det ett förbud mot nakenblankning. För att en blankning ska vara tillåten måste den alltså vara täckt på något av de sätt som framgår av den artikeln och uppfylla de villkor som anges där.⁶ Om blankningen inte uppfyller dessa villkor är den utan täckning och därmed otillåten.

3.2 Tillstånd att driva värdepappersrörelse

För att ett företag ska få driva värdepappersrörelse krävs det att företaget har tillstånd från Finansinspektionen. På samma sätt som annan handel med aktier på en handelsplats, förutsätter genomförandet av en blankningstransaktion att exempelvis ett värdepappersinstitut utför köp- och säljorder som läggs av kunder. De tjänster för blankning som Nordnet tillhandahåller sina kunder är sådana investeringstjänster som omfattas av 2 kap. 1 § 2 LV (utförande av order på kunders uppdrag). Värdepapperstillståndet är alltså en förutsättning för att Nordnet ska kunna tillhandahålla den blankningstjänst – intradagsblankningstjänsten – som undersökningen gäller.

Verksamhet som drivs med stöd av ett värdepapperstillstånd ska följa bestämmelserna i LV och andra författningar som gäller för ett företags verksamhet (3 kap. 1 § 3 LV). När Nordnet tillhandahåller intradagsblankningstjänsten ska banken därför uppfylla kraven i LV, den delegerade förordningen och LBF i tillämpliga delar samt andra författningar som reglerar verksamheten. Som framgår i avsnitt 6.3 anser Finansinspektionen att blankningsregelverket utgörs av sådana andra författningar.

3.3 Nordnets omsorgsplikt

Ett företag som har tillstånd att driva värdepappersrörelse enligt LV har en grundläggande skyldighet att tillvarata sina kunders intressen, en så kallad omsorgsplikt. Denna omsorgsplikt framgår av 9 kap. 1 § LV, som anger att ett

⁶ Se vidare i avsnitt 5.1 nedan.

värdepappersinstitut ska tillvarata sina kunders intressen när det tillhandahåller investeringstjänster samt handla hederligt, rättvist och professionellt. Enligt bestämmelsen ska ett värdepappersinstitut även i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Omsorgsplikten i 9 kap. 1 § LV konkretiseras bland annat i ett flertal uppföranderegler i LV och i den delegerade förordningen. Detta innebär dock inte, som Nordnet har gjort gällande, att denna omsorgsplikt är begränsad på så sätt att dess innehåll på ett uttömmande sätt preciseras i de kompletterande reglerna. Detta följer direkt av artikel 24.1 i Mifid 2⁷, som har genomförts i svensk rätt genom just 9 kap. 1 § LV. Av artikeln framgår det att ett värdepappersföretag, när det tillhandahåller bland annat investeringstjänster, ska handla hederligt, rättvist och professionellt i enlighet med sina kunders bästa intresse och *särskilt* i enlighet med de principer som anges i artiklarna 24 och 25 i Mifid 2.

4 Finansinspektionens iakttagelser

4.1 Intradagsblankningstjänsten

Nordnet har erbjudit sina kunder tre tjänster som gav dem möjlighet att blanka aktier. Endast en av dessa tjänster, den så kallade intradagsblankningstjänsten, omfattas av undersökningen.

Nordnet erbjöd intradagsblankningstjänsten till en mindre del av sina kunder. Tjänsten gav dessa kunder ett större utbud av blankningsbara aktier än vad övriga tjänster gjorde. För att få tillgång till tjänsten behövde kunden tillhöra något av kundsegmenten private banking eller active trader och därutöver ingå ett särskilt avtal (tilläggsavtalet) med banken.

Enligt tilläggsavtalet åtog sig kunden att bevaka och stänga sina positioner samma dag som de öppnades, och om så skedde behövde kunden inte ta upp aktielån. Om det av någon anledning fanns öppna positioner efter stängning tog Nordnet upp aktielån för kundens räkning för att säkerställa att aktierna levererades. När en kund placerade en order, kontrollerade Nordnet kundens tillgängliga handelsutrymme⁸ innan blankningen genomfördes.

Varje månad upprättade banken en lista över de aktier som var möjliga att blanka inom ramen för intradagsblankningstjänsten (tilläggslistan). Listan skickades per mejl till de kunder som hade ingått tilläggsavtalet. Enligt tilläggsavtalet hade banken rätt att när som helst, och med omedelbar verkan, göra ändringar i tilläggslistan utan att dessförinnan meddela kunden.

⁷ Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU av den 15 maj 2014 om marknader för finansiella instrument och om ändring av direktiv 2002/92/EG och av direktiv 2011/61/EU.

⁸ Detta innebär att en kund måste ha tillräckliga säkerheter (pengar) för att få sälja aktier.

Av utredningen framgår att Nordnet använde sig av en modell för att lokalisera aktier (lokaliseringsmodell) inom ramen för sin intradagsblankningstjänst. Nordnet fick dagligen på förfrågan information från en annan bank, som Nordnet hade ingått ett avtal med, om det totala antal aktier som fanns tillgängliga för lokalisering och lån under den aktuella dagen. På så sätt verkar Nordnet haft för avsikt att uppfylla såväl lokaliseringskravet i artikel 6.3 b som kravet på bekräftelser av att aktien var lätt att låna eller köpa i artikel 6.3 c i genomförandeförordningen, eller motsvarande krav i artikel 6.2 (se vidare om de tillämpliga bestämmelserna i avsnitt 5.1). Före 2021 gjorde Nordnet emellertid inte någon kontroll, inför varje blankning, av att det antal aktier som kunderna ville blanka fanns tillgängliga för blankning vid varje givet tillfälle. Banken stämde alltså inte av att samtliga aktier som blankades faktiskt rymdes inom det antal som hade lokaliserats innan handeln öppnades.

Bankens rutiner för intradagsblankningstjänsten kan illustreras genom den nedan beskrivna Moment-incidenten, som ägde rum den 19 februari 2021 (se avsnitt 4.3). Av bankens incidentrapport framgår att 504 677 aktier var blankade vid den aktuella handelsdagens slut. Av dessa nakenblankades 431 855 aktier.

4.2 Nordnet uppmärksammar att intradagsblankningstjänsten är bristfällig

I oktober 2012 rapporterade Nordnets funktion för regelefterlevnad till den dåvarande verkställande direktören och ledningen att det med anledning av blankningsförordningens ikraftträdande fanns ett behov av att uppdatera bankens rutiner för blankning. En kontroll av de befintliga blankningsrutinerna lades därför in i funktionen för regelefterlevnads årsplan för 2013. Nordnet har uppgett att banken inte har kunnat återfinna resultatet av någon sådan kontroll.

Under hösten 2018 uppmärksammade Nordnets funktion för regelefterlevnad att det fanns brister i rutinerna för intradagsblankningstjänsten. Bristerna innebar att banken inte kontrollerade om den aktie som kunden ville blanka fanns tillgänglig för avveckling vid rätt tillfälle eller var lätt att låna eller köpa. Det konstaterades att hanteringen därför innebar att Nordnet överträdde förbudet mot nakenblankning. Funktionen för regelefterlevnad och avdelningen Trading Desk (mäklarbordet) redogjorde för de identifierade bristerna vid ett möte med Nordnets ledningsgrupp den 9 oktober 2018.

Vid mötet presenterades tre olika alternativ för att säkerställa att banken skulle följa blankningsregelverket:

1. begränsa utbudet av blankningsbara aktier så att blankningsregelverket följs,
2. upphöra med intradagsblankningstjänsten, eller
3. utreda om det är möjligt att lokalisera aktier från Nordnetkoncernens pensionsbolag och under tiden
 - a) fortsätta att tillhandahålla tjänsten som tidigare, eller
 - b) pausa tjänsten tills det nya upplägget är på plats.

Den 23 oktober 2018 beslutade den dåvarande verkställande direktören i samråd med ledningsgruppen att ersätta hanteringen med en ny rutin. Enligt denna rutin skulle Nordnet lokalisera aktier från pensionsbolagen via en annan bank och låna aktier vid behov samt fortsätta tillhandahålla tjänsten medan den nya rutinen utvecklades, det vill säga alternativ 3 a) ovan.

Nordnetns dåvarande verkställande direktör beslutade den 4 december 2018, i samråd med ledningsgruppen, om en mer detaljerad åtgärdsplan för att genomföra de nya rutinerna. En av åtgärderna som beslutades var att banken skulle utveckla en ny teknisk validering för att förhindra kunder att blanka intradag i större omfattning än vad antalet tillgängliga eller lokaliserade aktier medgav.⁹

Under tiden som arbetet med åtgärdsplanen pågick fortsatte Nordnet att tillhandahålla intradagsblankningstjänsten. Utvecklingen av valideringen planerades till första kvartalet 2019 men genomfördes inte. Enligt Nordnet berodde det på en missuppfattning om hur olika arbetsuppgifter skulle prioriteras. Eftersom uppfattningen inom Nordnet var att intradagsblankningstjänsten hade fungerat väl och utan incidenter prioriterade inte it-avdelningen utvecklingen av valideringen. Att utvecklingsarbetet i denna del inte genomfördes var ingenting som lyftes inom organisationen. Det gjordes ingen formell granskning av att de beslutade åtgärderna vidtogs. Internrevisionsfunktionen informerades inte heller om de brister som banken hade uppmärksammat.

4.3 Moment-incidenten

Nordnet har uppgett att det var först i samband med Moment-incidenten den 19 februari 2021 som kontrollfunktionerna och den nuvarande verkställande direktören fick veta att banken inte inför varje enskild blankning kontrollerade att det antal aktier som kunderna önskat blanka fanns tillgängliga.

Av den incidentrapport som banken upprättade till följd av händelsen den 19 februari 2021 (incidentrapporten) framgår att Trading Desk inte vidtog några åtgärder för att begränsa de omfattande blankningstransaktionerna under handelsdagens gång. Det inträffade identifierades som en incident först på kvällen den 19 februari och det var därför händelsen inte rapporterades vidare inom organisationen innan dess. Av rapporten framgår även att Nordnet inte hade några rutiner för att övervaka blankningspositioner under en handelsdag och att Trading Desk inte hade kunskap om hur man skulle kontrollera hur många aktier som var tillgängliga för blankning.

Under den handelsdag incidenten ägde rum handelsstoppades Moment-aktien av handelsplatsen vid två tillfällen.

⁹ Med validering avses här en kontroll av att den önskade blankade volymen i varje enskilt fall ryms inom det antal aktier som har identifierats som tillgängliga för blankning.

4.4 Nordnets riskanalyser av intradagsblankningstjänsten

Enligt Nordnet hanterar banken identifiering, mätning, styrning, rapportering och kontroll av risker i fråga om tjänster relaterade till blankning på samma sätt som i sin övriga verksamhet. Nordnet följer principen om tre försvarslinjer för riskhantering. Den innebär att cheferna i verksamheten (första linjen) ansvarar för kontroller, för att aktiviteter och tjänsteutbud är inom riskmandatet samt för att banken följer tillämpliga regler. I den andra linjen ansvarar funktionen för riskkontroll och regelefterlevnadsfunktionen för att oberoende följa upp verksamheten och att kontrollera limiter respektive regelefterlevnadsrisker samt att rapportera överträdelser och iakttagelser enligt de interna styrdokument. Internrevisionsfunktionen utgör den tredje försvarslinjen och ansvarar för oberoende periodiska granskningar inklusive kontroll av riskkontroll- och regelefterlevnadsfunktionerna.

Blankningstjänsten har inte omfattats av internrevisionsfunktionens regelbundna granskningar och tjänsten har inte heller specifikt identifierats som ett prioriterat område utifrån de årliga riskanalyser som funktionen har gjort.

I den riskanalys som funktionen för riskkontroll gjorde 2015 identifierades att det fanns risk för leveransproblem i slutet av dagen om kunder inte stängde sina positioner eller om kunder inte kunde stänga sina positioner på grund av handelsstopp. Båda dessa risker bedömdes som låga. Funktionen identifierade inte någon specifik väsentlig risk i fråga om blankning innan Moment-incidenten inträffade i februari 2021.

Enligt den riskanalys som regelefterlevnadsfunktionen gjorde och som avsåg 2015 och 2016 bedömdes regelefterlevnadsrisken för blankning som låg (grön). Riskanalysen för 2017 upprättades enligt en ny struktur. Blankning kom då att omfattas av ett större riskområde (handelsregler/placeringsreglemente) och regelefterlevnadsrisken för hela riskområdet bedömdes som medel (gul). År 2018 ändrades strukturen för riskanalysen på nytt och blankning har sedan dess omfattats av ett ännu större riskområde (investment services). Regelefterlevnadsrisken för hela detta riskområde bedömdes som medel (gul) för åren 2018–2020 och höjdes under första kvartalet 2021 till väsentlig (orange). Höjningen berodde på Moment-incidenten. Före 2018 framkom inga omständigheter vid riskanalyser eller i övrigt som, enligt Nordnet, indikerade brister i blankningstjänsterna.

5 Finansinspektionens bedömning

5.1 Brister i efterlevnaden av blankningsregelverket

Tillämpliga bestämmelser

Av artikel 12.1 i blankningsförordningen framgår att en fysisk eller juridisk person får blanka en aktie som är upptagen till handel på en handelsplats, endast om något av de villkor som anges i punkten är uppfyllt.

Dessa villkor innebär att den som vill blanka en aktie ska ha

1. lånat aktien eller vidtagit alternativa åtgärder som leder till en liknande rättslig verkan (artikel 12.1 a),
2. avtalat om att låna aktien eller ha en annan definitivt verkställbar fordran enligt avtal eller förmögenhetsrätt om överföring av äganderätt av ett motsvarande antal värdepapper av samma klass så att avvecklingen kan ske på rätt dag (artikel 12.1 b), eller
3. en överenskommelse med en tredje part, där denne har bekräftat att aktien har lokaliserats och har vidtagit de nödvändiga åtgärder gentemot tredje parter som krävs för att den fysiska eller juridiska personen ska ha en rimlig anledning att tro att avvecklingen kan ske på rätt dag (artikel 12.1 c).

I artikel 12.1 c uttrycks det så kallade *lokaliseringskravet*. Kravet innebär att blankaren ska ha fått tillräckligt med underlag från den tredje parten – i många fall en bank – i fråga om en akties tillgänglighet för att det ska finnas en rimlig anledning för blankaren att tro att aktien kan lånas eller köpas om blankningspositionen av något skäl inte stängs vid den relevanta tidpunkten, så att avveckling kan ske på rätt dag. Syftet med denna reglering är att minska risken för problem vid avvecklingen genom att säkerställa att aktierna levereras.

Av skäl 19¹⁰ i blankningsförordningen framgår följande: För att den tredje parten ska kunna lämna bekräftelsen i artikel 12.1 c (bekräftelse på att aktien är

¹⁰ Skäl 19 i blankningsförordningen lyder: ”I samband med blankning utan täckning av aktier måste en fysisk eller juridisk person ha ingått en överenskommelse med en tredje part enligt vilken den tredje parten har bekräftat att aktien har lokaliserats, vilket innebär att den tredje parten bekräftar att denne anser att aktien kan göras tillgänglig för avveckling på rätt dag. För att kunna lämna denna bekräftelse är det nödvändigt att vidta åtgärder gentemot tredje parter så att den fysiska eller juridiska personen rimligen kan förvänta sig att avvecklingen kan genomföras på rätt dag. Detta inbegriper åtgärder som exempelvis att en tredje part har lokaliserat aktierna för lån eller köp så att avvecklingen kan genomföras på rätt dag. När det gäller blankning som ska täckas av köp av aktien under samma dag, inbegriper detta åtgärder som exempelvis att den tredje parten bekräftar att denne anser att aktien är lätt att låna eller köpa. [...]”

lokaliserad) måste denne vidta åtgärder gentemot tredje parter så att blankaren rimligen kan förvänta sig att avvecklingen kan genomföras på rätt dag.

Artikel 12.1 c i blankningsförordningen kompletteras av artikel 6 i genomförandeförordningen, som specificerar vilka överenskommelser, bekräftelser och åtgärder som ska vara uppfyllda för att en blankning ska vara tillåten.

Intradagsblankning regleras särskilt i artikel 6.3 i genomförandeförordningen och samtliga moment som framgår av bestämmelsen ska vara uppfyllda för att kraven i artikel 12.1 c i blankningsförordningen ska vara tillgodosedda.

Artikel 6.3 ställer upp krav på både blankaren och den tredje parten. Kraven på blankaren är att denne ska

1. bekräfta till den tredje parten att blankningen kommer att täckas av köp samma dag (artikel 6.3 a),
2. åta sig att övervaka blankningsbelopp som inte täcks av köp (artikel 6.3 d), och
3. åta sig att vid bristande täckning sända en order till den tredje parten om att anskaffa aktierna för att täcka blankningen (artikel 6.3 e).

Den tredje parten ska å sin sida – innan en blankning genomförs – lämna en lokaliseringsbekräftelse till blankaren. Det innebär att den tredje parten bekräftar att denne anser sig kunna göra aktierna tillgängliga för avveckling inom en viss tid (artikel 6.3 b). Dessutom ska den tredje parten bekräfta att aktierna är lätta att låna eller köpa i den relevanta kvantiteten. Om den tredje parten inte lämnar någon bekräftelse om att aktierna är lätta att låna eller köpa ska denne åtminstone ha reserverat det antal aktier som blankaren önskar blanka (artikel 6.3 c).

Artikel 6.3 i genomförandeförordningen förtydligar alltså vad som avses i artikel 12.1 c med den tredje partens bekräftelse på att aktien har lokaliserats. Artikeln anger också vilka nödvändiga åtgärder gentemot andra tredjeparter som den tredje parten behöver vidta för att blankaren ska ha en rimlig anledning att tro att avvecklingen kan ske på rätt dag.

I artikel 6.2 i genomförandeförordningen finns villkor för blankning i de fall blankningspositionen kvarstår längre än en handelsdag. Artikel 6.2 ställer motsvarande krav på lokalisering av aktier som artikel 6.3 men ställer högre krav på reservationer genom att den bestämmelsen kräver att den tredje parten bekräftar att aktier har reserverats. Det finns ingen möjlighet att – på motsvarande sätt som enligt artikel 6.3 – uppfylla villkoren i bestämmelsen genom att bekräfta att aktien är lätt att låna eller köpa. Eftersom villkoren i artikel 6.2 motsvarar, eller är strängare än, dem i artikel 6.3, är det tillåtet att utföra även intradagsblankning om villkoren i artikel 6.2 är uppfyllda.

Av artikel 6.5 i genomförandeförordningen framgår vidare att den tredje parten ska tillhandahålla blankaren de avtal bekräftelser och order som avses i bland

annat artikel 6.2 och 6.3 i samma förordning på ett varaktigt medium, som bevis för att dessa överenskommelser, bekräftelser och order föreligger.

Nordnet har skyldigheter enligt blankningsregelverket

Som framgår ovan ställer artikel 12 i blankningsförordningen och artikel 6 i genomförandeförordningen upp ett flertal krav på åtgärder som ska vidtas innan en aktie får blankas. Den fråga som Finansinspektionen först har att ta ställning till är därmed om förordningarna ger upphov till specifika skyldigheter för Nordnet i bankens roll som tredje part. Nordnet har bestritt detta.

Finansinspektionen delar bankens uppfattning att bestämmelserna i artikel 12 i blankningsförordningen och artikel 6 i genomförandeförordningen primärt tar sikte på de åtgärder som en fysisk eller juridisk person ska vidta innan denne genomför en blankning. Enligt Finansinspektionens uppfattning innebär detta emellertid inte att det saknas krav på den tredje parten och de bekräftelser som denne ska lämna. I synnerhet artikel 6 i genomförandeförordningen anger tydligt vad som krävs av en tredje parts lokaliseringsbekräftelse och vilka åtgärder som den tredje parten ska vidta. Blankaren kan alltså inte på egen hand uppfylla kraven i artiklarna. Vad Nordnet har invänt om att banken inte har några skyldigheter enligt blankningsförordningen kan därmed avfärdas (se även nedan, där Finansinspektionen särskilt behandlar dessa skyldigheter).

Nordnets bekräftelser ska svara mot faktiska förhållanden

I och med att blankningsregelverket ger upphov till skyldigheter för tredje part, i detta fall Nordnet, har Finansinspektionen att pröva om Nordnet har brutit mot förordningarna genom att inte vidta alla de åtgärder som krävs. För prövningen i detta ärende är det därmed av central betydelse att det av genomförandeförordningen följer att den tredje parten, för att blankning ska få ske, måste bekräfta att denne anser sig kunna göra aktier tillgängliga för avveckling inom viss tid (artikel 6.3 b).

Av utredningen i ärendet framgår att Nordnet har genomfört blankningstransaktionerna på order av sina kunder utan att dessförinnan ha kontrollerat att det relevanta antalet aktier har funnits tillgängliga. Enligt Finansinspektionens bedömning har banken härigenom, det vill säga genom det sätt som Nordnet tillhandahållit intradagsblankningstjänsten, gentemot sina kunder gett sken av att blankning har kunnat utföras i enlighet med gällande regelverk.

Till skillnad från Nordnet anser Finansinspektionen att artikel 6.3 b i genomförandeförordningen förutsätter att en tredje part ger en bekräftelse och att den stämmer med faktiska förhållanden. En sådan bekräftelse måste därför föregås av en kvantitativ bedömning av att det antal aktier som bekräftas, vid varje relevant tidpunkt, ryms inom det antal aktier som den tredje parten har bedömt finns tillgängliga för blankning. Detta följer dels av den språkliga betydelsen av ordet bekräfta, som innebär att med anspråk på trovärdighet förklara att något överensstämmer med faktiska förhållanden. Det följer också av det syfte

som bestämmelserna ska uppnå, nämligen att minska riskerna för utebliven avveckling och volatilitet, vilket framgår av skäl 18 i blankningsförordningen. Den tredje parten ska dessutom dokumentera bekräftelsen på ett varaktigt medium som bevis på att den föreligger (artikel 6.5 i genomförandeförordningen).

Nordnet invänder i denna del att kraven är otydliga och mycket lågt ställda. Banken uppger att detta bekräftas av Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma), som inom ramen för en konsultation har konstaterat att avsaknaden av lagstöd för tredje parts skyldigheter är en svaghet i blankningsregelverket.¹¹ Nordnet framhåller att Esma i detta sammanhang har uttalat att bekräftelsen i huvudsak avser den tredje partens bedömning av sin förmåga att göra aktierna tillgängliga för avveckling, samt att det inte nödvändigtvis betyder att aktierna redan är tillgängliga för den tredje parten vid tidpunkten för bekräftelsen. Nordnet anför även att Esma har uttalat att det inte heller verkar krävas ett fast åtagande från den tredje parten att göra aktier tillgängliga vid behov. Banken hänvisar även till att Esma i samma konsultation har föreslagit en ändring av artikel 6 i genomförandeförordningen. Syftet med ändringen skulle vara att förtydliga att de bekräftelser som lämnas av tredje part måste innehålla ett åtagande om att göra aktierna tillgängliga för avveckling i tid, med hänsyn till storleken på den eventuella försäljningen och genom att ange under vilken period som aktien är lokaliserad, oberoende av marknadsförhållandena.

Finansinspektionen delar bankens uppfattning att det inte är fråga om ett fast åtagande från den tredje parten att göra aktier tillgängliga. Som framgår av det uttalande från Esma som Nordnet hänvisar till utgår bestämmelserna från den tredje partens bedömning av om denne kan göra de aktier som en person vill blanka tillgängliga för avveckling. Som konstateras ovan förutsätts det emellertid att bedömningen baserar sig på faktiska förhållanden. Det framgår därutöver tydligt av skäl 19 i blankningsförordningen att det är en förutsättning att de angivna åtgärderna vidtas av den tredje parten för att denne ska kunna lämna en bekräftelse. Åtgärderna innebär att aktier motsvarande det antal som blankas har lokaliserats samt reserverats eller bekräftats vara lätta att låna eller köpa.

När det gäller den konsultation som Esma genomförde och som Nordnet hänvisar till anser Finansinspektionen att det av de dokument som publicerades i samband med konsultationen framgår med all tydlighet att också Esma är av uppfattningen att de aktuella bestämmelserna uppställer krav på den tredje parten. Det förhållandet att Esma har dragit slutsatsen att utformningen av de relevanta bestämmelserna i blankningsregelverket i vissa sammanhang har skapat missförstånd om tredje partens skyldigheter och att det därför finns skäl att se över bestämmelserna innebär inte att Esma är av uppfattningen att skyldigheterna för tredje part inte uttrycks i de relevanta bestämmelserna. Vad

¹¹ Consultation Paper on the review of certain aspects of the Short Selling Regulation, s. 43 f.

Nordnet invänt i denna del påverkar därför inte bedömningen. Enligt Finansinspektionens uppfattning kan det inte råda något tvivel om att en tredje part ska ge en bekräftelse på att aktien lokaliserats och att bekräftelsen måste svara mot faktiska förhållanden.

Mot denna bakgrund anser Finansinspektionen att de krav artikel 12 i blankningsförordningen och artikel 6 i genomförandeförordningen ställer på den tredje parten i samband med att aktier blankas varken är otydliga eller lågt ställda, och att kraven innebär att den tredje partens bekräftelser ska svara mot faktiska förhållanden.

Uppfyllede Nordnet lokaliseringskravet när banken tillhandahöll intradagsblankningstjänsten?

Som Finansinspektionen redogör för i avsnitt 4.1 visar utredningen att Nordnet varje månad skickade en lista över blankningsbara aktier till de kunder som hade tillgång till intradagsblankningstjänsten (tilläggslistan). Nordnet fick varje morgon en bekräftelse från en annan bank på det totala antalet aktier som tillhörde pensionsbolagen och som fanns tillgängliga för lokalisering eller lån. Nordnet kontrollerade dock inte att det antal aktier som blankades via intradagsblankningstjänsten i varje enskilt fall rymdes inom, och inte överskred, det antal aktier som på morgonen hade bedömts vara tillgängliga för blankning, efter att avräkning hade gjorts av det antal aktier som redan hade tagits i anspråk för blankning under dagen (kvantitativ kontroll). Nordnets bedömning av tillgängliga aktier har alltså endast baserats på de förhållanden som rådde på morgonen varje handelsdag.

Nordnet anser att bankens lokaliseringsmodell, sedan 2018, har uppfyllt de krav som följer av artikel 12 i blankningsförordningen och artikel 6.2 a och b i genomförandeförordningen. Nordnet hänvisar då till sin åtgärd att varje morgon skicka en lokaliseringsförfrågan till den bank som Nordnet samarbetar med i detta avseende, om de aktier som kunder har önskat blanka. Banken menar att orsaken till de nakna korta positionerna i Moment-aktien inte var ett uttryck för bristfälliga lokaliseringsrutiner och processer, utan en följd av otillräckligt it-stöd för validering i förhållande till kundernas orderläggning.

Enligt Finansinspektionens mening har det inte varit tillräckligt av Nordnet att basera sin bedömning på de förhållanden som rådde på morgonen varje handelsdag. Som framgår ovan anser Finansinspektionen att en bekräftelse ska svara mot faktiska förhållanden för att säkerställa att den inte gentemot kund ger sken av att det finns förutsättningar för blankning i enlighet med gällande regelverk, när så faktiskt inte har varit fallet. Den åtgärd som Nordnet hänvisar till har alltså varit otillräcklig. Innan Nordnet gjorde det möjligt för sina kunder att blanka aktier inom ramen för intradagsblankningstjänsten, skulle banken ha gjort en kvantitativ kontroll.

Nordnet har invänt att artikel 12 i blankningsförordningen inte innebär någon skyldighet för en tredje part att ha ett system som möjliggör validering av

bekräftelsen. Med hänvisning till Högsta förvaltningsdomstolens avgörande den 28 maj 2020 i mål nr 1593-19 och Förvaltningsrätten i Stockholms avgörande den 25 augusti 2020 i mål nr 25438-19 anser Nordnet att ett tydligt krav på valideringsstöd ska kunna utläsas av regelverket och att något sådant krav inte kan utläsas av vare sig blankningsförordningen, genomförandeförordningen eller någon annan tillämplig rättsakt.

Enligt Finansinspektionen är de aktuella bestämmelserna så precisa att det inte råder något tvivel om vilka åtgärder som ska vidtas av banken, det vill säga den tredje parten, i samband med att dess kunder blankar aktier inom ramen för intradagsblankningstjänsten. Inför varje enskild blankning ska banken således göra en kvantitativ kontroll. Om kontrollen faller ut positivt ska banken lämna en bekräftelse till kunden innan blankningen genomförs. Hur kontrollen ska utföras framgår inte av regelverket. Det avgörande i detta fall är dock att Nordnet över huvud taget inte har gjort någon sådan kontroll, och att banken härigenom inte har uppfyllt sina skyldigheter i fråga om lokaliseringen av aktier. Nordnet har inte heller lämnat några uttryckliga bekräftelser till kunderna inför blankningarna, trots att intradagsblankningstjänsten i förhållande till kunden har gett sken av att möjliggöra intradagsblankning i enlighet med gällande regelverk.

Nordnet har även åberopat att kunderna har gjort vad som på dem ankommer även om bekräftelserna inte har svarat mot faktiska förhållanden. Det beror enligt banken på att kunderna genom Nordnets agerande har fått rimlig anledning att anta att avveckling ska kunna ske på rätt dag. Det är i och för sig riktigt att kunderna kan ha fått den uppfattningen. Detta förhållande inverkar dock inte på Nordnets ansvar att enligt blankningsregelverket säkerställa att den bekräftelse som banken utfärdat svarar mot faktiska förhållanden.

Mot denna bakgrund bedömer Finansinspektionen att Nordnets agerande i de angivna delarna inte har uppfyllt kraven i artikel 12 i blankningsförordningen, och inte heller kraven i vare sig artikel 6.2 a och b eller artikel 6.3 b och c i genomförandeförordningen.

5.2 Brister i omsorgsplikten

Tillämpliga bestämmelser

Enligt 9 kap. 1 § LV ska ett värdepappersinstitut tillvarata sina kunders intressen när det tillhandahåller investeringstjänster till dessa samt handla hederligt, rättvist och professionellt. Ett värdepappersinstitut ska även i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Finansinspektionens bedömning

Som framgår i avsnitt 5.1 har Nordnet inte kontrollerat att det fanns tillgängliga aktier innan banken genomförde blankningstransaktioner på order av sina

kunder. Kunderna har saknat information om detta. De berörda kunderna har därmed riskerat att för egen del begå överträdelser av blankningsregelverket. Det innebär att Nordnet, när banken har tillhandahållit intradagsblankningstjänsten, har handlat i strid med de krav som LV ställer på att banken ska agera rättvist, hederligt och professionellt i kundernas bästa intresse. Det gäller i synnerhet som banken sedan 2018 har varit medveten om bristerna i tjänsten och ändå fortsatt att tillhandahålla den.

Intradagsblankningstjänsten har möjliggjort otillåtna blankningar och vid ett tillfälle (Moment-incidenten) bidrog tjänsten, enligt Finansinspektionens bedömning, till att Momentaktien handelsstoppades. I samband med handelsstoppen, började nämligen Nordnets kunder köpa tillbaka Momentaktier för att på så sätt kunna täcka sina blankningspositioner, vilket förvärrade situationen då den ökade efterfrågan bidrog till att priset på aktien ökade. Finansinspektionen anser mot denna bakgrund att det står klart att Nordnet, genom att tillhandahålla tjänsten, även åsidosatt sin skyldighet att handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Genom sitt agerande har Nordnet alltså överträtt 9 kap. 1 § LV.

5.3 Brister i riktlinjer och rutiner

Tillämpliga bestämmelser

Enligt 8 kap. 9 § LV ska ett värdepappersinstitut upprätta och tillämpa de riktlinjer och rutiner som krävs för att institutets styrelse, de anställda i institutet och institutets anknutna ombud ska följa de regler som gäller för verksamheten.

Av 8 kap. 11 § LV följer att ett värdepappersinstitut bland annat ska tillämpa sunda rutiner för att förvalta verksamheten och ha rutiner för intern kontroll.

De nämnda bestämmelserna kompletteras med detaljerade regler i den delegerade förordningen. Av reglerna framgår det bland annat att ett värdepappersföretag ska säkerställa att dess relevanta personer¹² är medvetna om vilka förfaranden de måste följa för att de på ett korrekt sätt ska fullgöra sina skyldigheter (artikel 21.1 b). Vidare framgår att företaget ska införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga interna kontrollmekanismer som är utformade för att säkerställa att beslut och förfaranden följs på alla nivåer inom värdepappersföretaget (artikel 21.1 c). Därutöver ska ett värdepappersföretag införa, tillämpa och upprätthålla en effektiv intern rapportering och förmedling av information på alla relevanta nivåer i värdepappersföretaget (artikel 21.1 e).

¹² Definitionen av *relevant person* finns i artikel 2.1 i den delegerade förordningen. Såvitt nu är av intresse är en relevant person, när det gäller ett värdepappersföretag, en styrelseledamot, en delägare eller motsvarande, chef eller anknutet ombud till företaget (2.1 a), eller en av företagets anställda, liksom alla andra fysiska personer vars tjänster ställs till förfogande för företaget och som står under företagets kontroll och som deltar i företagets tillhandahållande av investeringstjänster och utförande av investeringsverksamhet (2.1 b).

Enligt artikel 22.2 a i den delegerade förordningen ska värdepappersföretag även införa och upprätthålla en permanent och effektiv avdelning för regelefterlevnad. Denna avdelning ska vara oberoende och ansvara för att bland annat regelbundet övervaka och bedöma om de åtgärder, riktlinjer och förfaranden som har inrättats i enlighet med artikel 22.1 första stycket är lämpliga och effektiva. Avdelningen ska även regelbundet övervaka och bedöma de åtgärder som har vidtagits för att åtgärda eventuella brister i efterlevnaden av företagets skyldigheter.

Nordnets inställning

Nordnet uppger att banken under 2012 genomförde ett arbete för att anpassa sig till blankningsförordningen och att största delen av bankens blankningstjänster har haft fullgoda rutiner och processer på plats sedan dess. Nordnet upprättade redan 2012 rutiner och processer även för intradagsblankningstjänsten. Vid den tidpunkten bedömde banken att dessa rutiner och processer uppfyllde de krav som gällde enligt regelverket. De ändringar som banken gjorde 2018 i de riktlinjer, rutiner och processer som gällde intradagsblankningstjänstens lokaliseringsmodell syftade till att uppfylla reglerna för intradagsblankning och även de grundläggande kraven i LV och den delegerade förordningen.

Nordnet medger att det inte gjordes någon uppföljning i form av en formell granskning av åtgärdsplanen, men regelefterlevnadsfunktionen stämde löpande av planen muntligen med riskägarna (avdelningarna Trading Desk och Equity Finance) och fick då bekräftelser på att åtgärdsplanen hade genomförts. Det fanns inga indikationer på att de nya rutinerna inte fungerade som de skulle. Eftersom regelefterlevnadsfunktionen arbetar riskbaserat fanns det enligt banken ingen anledning att göra en formell granskning, och bristen bedömdes som åtgärdad.

Nordnet framhåller att it-stödet var den enda delen av åtgärdsplanen som inte genomfördes omedelbart och att det fram till 2018 inte hade inträffat några incidenter eller leveransstörningar som rörde tjänsten. Av dessa skäl bedömde banken att det var lämpligt att hålla intradagsblankningstjänsten öppen. Nordnet framhåller att en förändring eller nedstängning av en tjänst behöver ske i ordnad form och kommuniceras till kunder i förväg så att de kan inrätta sig efter förändringarna på ett lämpligt sätt. Enligt Nordnet skiljer sig händelserna under hösten 2018 och våren 2021 åt på ett antal avgörande punkter, vilket i och för sig kan motivera olika val när det gäller frågan om tjänsten skulle stängas eller inte. Beslutet 2018 att inte stänga intradagsblankningstjänsten, utan att i stället omedelbart vidta åtgärder, fattades av bankens tillförordnade verkställande direktör som nyss hade tillträtt efter att den tidigare verkställande direktören hade lämnat banken. Nordnet uppger att den ledningsgrupp som fattade beslutet nu till stora delar är utbytt och att banken sannolikt inte skulle ha fattat samma beslut i dag.

Nordnet menar vidare att det saknas specifika regulatoriska krav för kontrollfunktionernas uppföljning och formerna för dessa, och att det därför finns utrymme för det enskilda institutet att utforma lämpliga metoder och rutiner. Det kompletterande it-stödet för validering är, enligt banken, inte ett krav enligt blankningsregelverket. It-valideringen var därför inte avgörande för att intradagsblankningstjänsten skulle uppfylla kraven i blankningsförordningen och det fanns inget krav på att det skulle ha följts upp särskilt av kontrollfunktionerna, påpekar Nordnet.

När det gäller Moment-incidenten anför Nordnet följande. Moment-incidenten och det faktum att it-stödet för validering inte infördes, är allvarliga incidenter som har fått stora konsekvenser för banken och som har lett till att en rad åtgärder har vidtagits. Enligt Nordnet hade de rutiner och riktlinjer som vid tidpunkten för incidenten gällde på Trading Desk utformats med utgångspunkt i åtgärdsplanen från 2018, och de var ändamålsenliga utifrån förutsättningen att det fanns ett it-stöd för validering. Eftersom it-stödet aldrig infördes kan det, enligt banken, i efterhand konstateras att Trading Desks rutiner, riktlinjer, kontroller och kunskaper inte var tillräckliga för att hantera en manuell validering. Detta är, enligt Nordnet, en konsekvens av att it-stödet inte implementerades och att detta inte uppmärksammades av verksamheten, och inte en konsekvens av att banken har brustit i kravet på att upprätta och tillämpa de riktlinjer och rutiner som krävs för att berörda personer inom banken ska följa de regler som gäller för blankning. Nordnet uppger vidare att det som möjliggjorde intradagsblankning utöver den volym som funnits tillgänglig för lokalisering eller lån var bristen i det kompletterande it-stödet (valideringen). Trading Desk förmodade att it-stödet fanns på plats och hade då ingen anledning att övervaka blankningarna under dagen. Inte heller hade banken någon anledning att kontrollera antalet aktier som var tillgängliga för blankning eftersom det skulle hanteras av it-stödet.

Nordnet påpekar att incidenten borde ha lyfts inom verksamheten tidigare under dagen den 19 februari 2021. Enligt banken är förseningen dock ursäktlig och kan inte i sig anses innebära att några regler har överträtts. Incidenten var en exceptionell händelse som skedde under en period som präglades av väsentligt högre handelsaktivitet generellt och ett stort antal företagshändelser i synnerhet. Grunden till den felaktiga prisbildningen i Moment-aktien var en emission i bolaget. Banken framhåller att dess interna hantering av händelsen den aktuella dagen alltså bör ses i ljuset av dessa omständigheter. Enligt Nordnet vidtog Trading Desk under den aktuella dagen omfattande åtgärder för att begränsa intradagsblankningen; order togs bort, situationen kommunicerades till cheferna för avdelningarna Capital Markets och Product och det fördes en dialog med ett annat mäklarbord och med handelsplatsen.

Finansinspektionens bedömning

Finansinspektionen konstaterar till en början att Nordnet 2018 fattade beslut om att fortsätta att tillhandahålla intradagsblankningstjänsten trots att banken hade uppmärksammat brister i tjänsten som innebar en risk för att det inte

fanns aktier tillgängliga för avveckling i rätt tid. Nordnet beslutade också om att vidta vissa åtgärder för att komma till rätta med bristerna, däribland den så kallade valideringen.

Av de uppgifter som Nordnet har lämnat under undersökningen framgår att det endast har varit genom just valideringen som banken skulle ha genomfört en faktisk kontroll av att tillräckligt många aktier lokaliserats innan bankens kunder har tillåtits blanka. Nordnets rutiner, riktlinjer och processer för intradagsblankningstjänsten har alltså förutsatt att valideringen har utförts för att tjänsten ska uppfylla kraven i artikel 12 i blankningsförordningen och artikel 6 i genomförandeförordningen. Finansinspektionen delar därför inte Nordnets uppfattning att valideringen endast har haft en mindre betydelse. Det stämmer i och för sig att den kontroll som regelverket kräver att en tredje part utför innan en blankning genomförs inte nödvändigtvis behöver göras på det sätt som banken beslutade om 2018. Som framgår i avsnitt 5.1 ovan, måste dock någon form av kvantitativ kontroll göras av att ett tillräckligt antal aktier finns tillgängliga, och Nordnet har inte heller på något annat sätt än genom valideringen utfört någon sådan kontroll.

Avsaknaden av kvantitativ kontroll kommer till direkt uttryck i Moment-incidenten. Vid den tidpunkten blev bristerna i intradagsblankningstjänsten uppenbara för alla funktioner i banken. Bristerna kom vid den tidpunkten även till Finansinspektionens kännedom. Vid slutet av den aktuella handelsdagen hade Nordnets kunder tillåtits att blanka 504 677 aktier i Moment, trots att endast en mindre del av dessa faktiskt fanns tillgängliga för blankning. Incidenten resulterade i att 431 855 Moment-aktier nakenblankades av Nordnets kunder.

De omständigheter som Nordnet hänvisar till är inte ägnade att minska bankens ansvar för det som inträffade under Moment-incidenten. Incidenten visar på ett klart och tydligt sätt att rutinen för intradagsblankningstjänsten i sig var bristfällig men också att det saknades kunskap hos Trading Desk om hur antalet aktier som var tillgängliga för blankning skulle kontrolleras och att det inte heller fanns några kontroller för att övervaka kundernas blankningar. Enligt Finansinspektionen var de särskilda åtgärder som vidtogs av Nordnet i samband med incidenten inte tillräckliga för att begränsa de omfattande blankningstransaktioner som hade genomförts under den aktuella handelsdagen, i synnerhet som det inträffade identifierades som en incident först på kvällen den 19 februari 2021.

Finansinspektionen noterar att Nordnet hänvisar till att Moment-incidenten inträffade under en period med väsentligt högre handelsaktivitet och fler företagshändelser än vanligt. Som framgår i avsnitt 3.1 ovan har blankningsregelverket bland annat till syfte att minska riskerna för att blankning ska bidra till instabilitet på de finansiella marknaderna. Enligt inspektionens uppfattning är det i tider av speciella marknadsförhållanden därför av särskild vikt att ett institut har rutiner på plats som säkerställer att de regler som gäller för verksamheten följs.

Med hänvisning till det ovan anförda bedömer Finansinspektionen att nödvändiga riktlinjer och rutiner för att berörda personer inom banken ska följa de regler som gäller för verksamheten har saknats, eller i vart fall inte tillämpats, inom Nordnet. Detta innebär att Nordnet har åsidosatt sina skyldigheter enligt 8 kap. 9 § LV. Nordnet har inte heller tillämpat de sunda rutiner för förvaltning av verksamheten som krävs enligt 8 kap. 11 § 1 a LV eller säkerställt att dess relevanta personer är medvetna om vilka förfaranden de måste följa för att de på ett korrekt sätt ska fullgöra sina skyldigheter enligt artikel 21.1 b i den delegerade förordningen. Att med insikt om bristerna fatta beslut om att fortsätta tillhandahålla en tjänst som inte uppfyller gällande regelverk kan inte anses förenligt med de krav som LV och den delegerade förordningen ställer. Den bedömningen påverkas inte av att banken anser att det var önskvärt med en mjuk övergång för kunderna.

Av utredningen framgår även att bankens avdelning för regelefterlevnad inte lyckades förmå ledningen att upphöra med att tillhandahålla en tjänst som enligt bankens egen uppfattning inte uppfyllde gällande regelverk. Det framgår vidare att man tvärtom lämnat ett förslag som i praktiken innebar att tjänsten skulle fortsätta att tillhandahållas i bristfälligt skick. Mot denna bakgrund står det klart att bankens avdelning för regelefterlevnad inte har varit effektiv på det sätt som den delegerade förordningen kräver. Finansinspektionen konstaterar vidare att Nordnet inte utförde någon formell granskning för att följa upp om banken faktiskt hade vidtagit varje enskild åtgärd som hade beslutats. Banken uppger att regelefterlevnadsfunktionen i stället endast gjorde en löpande muntlig avstämning med riskägarna. Finansinspektionen konstaterar i denna del att det inte av utredningen framgår att någon sådan avstämning har ägt rum. Alldeles oavsett så står det dock klart att den inte var tillräcklig, eftersom banken inte genom den uppmärksammade att alla beslutade åtgärder för att rätta till bristerna i lokaliseringsmodellen inte hade vidtagits, och bristerna kvarstod i februari 2021. Sammanfattningsvis bedömer Finansinspektionen att bristerna i regelefterlevnadsfunktionens arbete innebär att Nordnet inte har uppfyllt sina skyldigheter enligt artikel 22.2 a i den delegerade förordningen.

Det står enligt Finansinspektionen även klart att de personer på banken som var ansvariga för att genomföra de åtgärder som var nödvändiga för att komma till rätta med de brister som fanns i tjänsten antingen inte hade kunskap om de nödvändiga åtgärderna eller saknade vilja att genomföra dem och att bankens ledning inte heller följde upp om de beslutade åtgärderna faktiskt vidtogs. Detta är enligt Finansinspektionen ett utslag av bristande rutiner i banken när det gäller att införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga interna kontrollmekanismer som är utformade för att säkerställa att beslut och förfaranden följs på alla nivåer inom företaget (artikel 21.1 c i den delegerade förordningen) samt att på samma sätt införa, tillämpa och upprätthålla en effektiv intern rapportering och förmedling av information på alla relevanta nivåer (artikel 21.1 e i den delegerade förordningen). Nordnet har alltså åsidosatt sina skyldigheter enligt de bestämmelserna. Att banken har vidtagit åtgärder efter Moment-incidenten förändrar inte inspektionens bedömning i detta avseende.

5.4 Brister i riskhantering och riskbedömning

Tillämpliga bestämmelser

Enligt 6 kap. 2 § LBF¹³ ska ett kreditinstitut identifiera, mäta, styra, internt rapportera och ha kontroll över de risker som dess rörelse är förknippad med. Institutet ska se till att det har en tillfredsställande intern kontroll.

Av 8 kap. 11 § LV framgår att ett värdepappersinstitut ska ha effektiva metoder för riskbedömning.

I artikel 23.1 i den delegerade förordningen anges att värdepappersföretag ska vidta bland annat följande åtgärder för riskhantering:

- a) införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga riktlinjer och förfaranden för riskhantering som identifierar risker relaterade till företagets verksamhet, förfaranden och system, och, vid behov, fastställa den risknivå som företaget kan acceptera, samt
- b) anta effektiva åtgärder, förfaranden och mekanismer för att hantera risker relaterade till företagets verksamhet, förfaranden och system mot bakgrund av den nivå av risktolerans.

Riskhantering och riskbedömning i fråga om intradagsblankningstjänsten

Det framgår av utredningen att intradagsblankningstjänsten inte vid något tillfälle före Moment-incidenten ledde till någon förhöjd riskbedömning. Detta trots att brister i tjänsten i förhållande till blankningsregelverket uppmärksammats för bankens ledning i varje fall under hösten 2018.

Nordnet uppger att bankens riskhantering i fråga om intradagsblankningstjänsten har varit tillfredsställande. Under perioden 2012–2017 fanns det enligt Nordnet inga indikationer på några brister i tjänsten. Det hade inte inträffat några incidenter före Moment-incidenten. Banken anser att utredningen inte ger stöd för påståendet om att banken sedan 2018 har haft vetskap om att intradagsblankningstjänsten inte har uppfyllt kraven i blankningsregelverket. Under hösten 2018 identifierade banken vissa brister i lokaliseringsmodellen. Nya riktlinjer, processer, rutiner och it-stöd för lokalisering av aktier infördes i omedelbar anslutning till att dessa brister upptäcktes. När det hade gjorts ansåg Nordnet att bristerna hade åtgärdats och att det därför inte fanns någon anledning att höja risknivån för intradagsblankningstjänsten. Det kompletterande it-stödet för validering kom, på grund av ett missförstånd inom it-organisationen, inte att implementeras. Under perioden därefter och fram till Moment-incidenten framkom inga omständigheter som indikerade en högre risknivå än medel (gul).

¹³ Även i dess lydelse före den 29 december 2020. Förändringen saknar betydelse för detta ärende.

Nordnet framhåller vidare att det inte finns några specifika regulatoriska krav eller riktlinjer för utformning och tillämpning av riskbedömning och riskklassificering. Nordnet anser att det därför inte finns något stöd för att en utebliven omklassificering av den aktuella risken hösten 2018 skulle innebära att banken inte har följt regelverket.

Finansinspektionen konstaterar att banken har bedömt att intradagsblankningstjänsten har varit förknippad med en förhöjd risk först efter Momentincidenten. När incidenten inträffade, och det uppmärksammades att den beslutade valideringen inte hade genomförts, höjde banken risknivån för det område som innefattar intradagsblankningstjänsten. Enligt Finansinspektionens uppfattning borde banken ha sett över riskbedömningen av tjänsten och som ett efterföljande led höjt risknivån redan hösten 2018 när bristerna i rutinerna uppmärksammades. Inspektionens bedömning i denna del grundar sig på att banken när den uppmärksammade bristerna inte hade klart för sig vare sig hur eller när bristerna skulle åtgärdas. Banken var också medveten om att även om de beslutade åtgärderna skulle vidtas, så skulle tjänsten – som alltså inte uppfyllde kraven i blankningsregelverket – fortsatt tillhandahållas bankens kunder under flera månader. Finansinspektionen bedömer därför att Nordnets underlåtenhet att höja risknivån innebär att banken inte har vidtagit tillräckliga åtgärder för riskhantering, framför allt i fråga om att identifiera risker relaterade till bankens verksamhet, i enlighet med 6 kap. 2 § LBF, 8 kap. 11 § LV och artikel 23.1 a i den delegerade förordningen. Banken har inte heller antagit de effektiva åtgärder, förfaranden och mekanismer för att hantera risker relaterade till företagets verksamhet som regelverket kräver (artikel 23.1 b i den delegerade förordningen).

Inspektionen har i avsnitt 5.3 bedömt att det faktum att relevanta personer på Nordnet inte var medvetna om att de aktuella bristerna i intradagsblankningstjänsten kvarstod, berodde på att banken hade bristfälliga rutiner i fråga om kraven i artikel 21.1 b, c och e i genomförandeförordningen. Banken invänder mot att den skulle ha känt till att alla delar av den åtgärdsplan som beslutades 2018 inte hade genomförts i verksamheten. Det är dock inte möjligt för banken att hävda okunskap om en omständighet enbart för att samtliga delar av banken inte har varit medvetna om den. Det framgår av utredningen att it-avdelningen – det vill säga den del av verksamheten som ansvarade för att utveckla valideringen – hade nedprioriterat implementeringen. Den ansvariga avdelningen har alltså varit medveten om att en beslutad åtgärd inte hade vidtagits. Bankens ledande organ kände också till bristen, men lät inte i tillräcklig utsträckning följa upp eller få bekräftat att bristerna till fullo hade åtgärdats. Banken kan därmed inte ursäkta sig med att de personer som gjorde riskanalyserna inte hade informerats om intradagsblankningstjänstens inneboende problem och de risker som var förknippade med tjänsten.

6 Övervägande om ingripande

6.1 Tillämpliga bestämmelser¹⁴

Enligt 25 kap. 1 § LV ska Finansinspektionen ingripa om ett värdepappersinstitut har åsidosatt sina skyldigheter enligt den lagen, andra författningar som reglerar företagets verksamhet, företagets bolagsordning, stadgar eller reglemente eller interna instruktioner som har sin grund i en författning som reglerar företagets verksamhet. Finansinspektionen ska då utfärda ett föreläggande att inom en viss tid begränsa eller minska riskerna i rörelsen i något avseende, begränsa eller helt underlåta utdelning eller ränteutbetalningar eller vidta någon annan åtgärd för att komma till rätta med situationen, meddela ett förbud att verkställa beslut eller genom att göra en anmärkning. Om överträdelsen är allvarlig, ska företagets tillstånd återkallas eller, om det är tillräckligt, en varning meddelas.

Enligt 25 kap. 2 § första stycket LV ska Finansinspektionen vid valet av sanktion ta hänsyn till hur allvarlig överträdelsen är och hur länge den har pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsens art, överträdelsens konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, samt skador som uppstått och graden av ansvar. Enligt andra stycket i samma bestämmelse får Finansinspektionen avstå från att ingripa om en överträdelse är ringa eller ursäktlig, om företaget gör rättelse eller om någon annan myndighet eller något annat organ har vidtagit åtgärder mot företaget och de åtgärderna bedöms tillräckliga.

Enligt 25 kap. 2 a § LV ska, utöver det som anges i 25 kap. 2 § LV, i försvårande riktning beaktas om företaget tidigare har begått en överträdelse. Vid bedömningen bör särskild vikt fästas vid om överträdelserna är likartade och den tid som har förflutit mellan de olika överträdelserna. I förmildrande riktning ska det beaktas om företaget i väsentlig mån genom ett aktivt samarbete har underlättat Finansinspektionens utredning, och företaget snabbt har upphört med överträdelsen eller snabbt verkat för att överträdelsen ska upphöra, sedan den har anmälts till eller påtalats av Finansinspektionen.

Av 25 kap. 8 § LV följer att Finansinspektionen får besluta att företaget ska betala en sanktionsavgift om det har fått ett beslut om anmärkning eller varning.

Av 25 kap. 9 § LV framgår att sanktionsavgiften för ett svenskt värdepappersinstitut ska fastställas till det högsta av

1. ett belopp som den 2 juli 2014 i kronor motsvarade fem miljoner euro,
2. tio procent av företagets eller koncernens omsättning närmast föregående räkenskapsår, eller

¹⁴ I fråga om 25 kap. 1, 2 a, 8 och 9 §§ LV avses bestämmelserna i dess lydelse före den 1 januari 2022.

- två gånger den vinst som företaget har gjort till följd av regelöverträdelserna om beloppet går att fastställa.

Sanktionsavgiften får inte vara lägre än 5 000 kronor. För ett värdepappersinstitut får avgiften inte vara så stor att institutet därefter inte uppfyller kraven i 8 kap. 3 § LV eller 6 kap. 1 § LBF.

Av 25 kap. 10 § LV framgår att när sanktionsavgiftens storlek fastställs, ska särskild hänsyn tas till sådana omständigheter som anges i 2 och 2 a §§, samt till företagets finansiella ställning och, om den går att fastställa, till den vinst som företaget har gjort till följd av regelöverträdelserna.

6.2 Nordnets inställning

Nordnet anger följande i sitt yttrande. Vid valet av ingripande ska Finansinspektionen följa de allmänna förvaltningsrättsliga principerna om legalitet och proportionalitet. Enligt Nordnets uppfattning finns det inte rättsligt stöd för att meddela en sanktion mot banken på grund av blankningsförordningen eller genomförandeförordningen.

Nordnet anser vidare att Finansinspektionens utredning inte har visat att banken har brustit i sin omsorgsplikt. När bristerna i lokaliseringsmodellen uppmärksammades tog ledningen genast fram en åtgärdsplan för att omedelbart stärka rutinerna för intradagsblankningstjänsten, skriver Nordnet i yttrandet. När det efter Moment-incidenten stod klart att åtgärdsplanen inte hade genomförts korrekt framhåller banken att den genast vidtog åtgärder för att rätta till situationen. Banken ser allvarligt på att it-stödet inte infördes enligt åtgärdsplanen och att det inte fångades upp av verksamheten innan Moment-incidenten inträffade.

Nordnet menar att det inte var med uppsåt som banken underlät att införa it-stödet för validering. Effekterna (både konkreta och potentiella) på det finansiella systemet har dock varit ytterst begränsade, hävdar banken. Hanteringen av intradagsblankningstjänsten har inte påverkat den finansiella stabiliteten, eftersom leverans och avveckling av aktier har skett i rätt tid. Bankens likviditet och kapitalstatus har inte påverkats överhuvudtaget, enligt Nordnet. Moment-incidenten har vidare endast påverkat en mycket liten andel av bankens kunder och inga kunder har påverkats negativt. Samtliga motparter i blankningstransaktionerna har fått sina aktier levererade utan förseningar. Nordnet anser att banken därmed har agerat för att upprätthålla allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden.

Enligt Nordnet har händelserna med intradagsblankningstjänsten inte visat på några systematiska brister i bankens regelefterlevnad, riskhantering eller interna kontroll.

Banken har sedan Moment-incidenten den 19 februari 2021 vidtagit flera åtgärder. Nordnet påpekar att man redan påföljande arbetsdag inledde en

rotorsaksanalys för att utreda händelsen närmare och för att kunna analysera och identifiera andra nödvändiga åtgärder. Analysarbetet leddes av riskkontroll- respektive regelefterlevnadsfunktionen och resulterade i en rapport, där ett antal åtgärds punkter och rekommendationer fastställdes med syfte att förstärka interna rutiner och processer samt förbättra bankens verksamhet. Banken skriver i sitt yttrande att åtgärderna och rekommendationerna bland annat innefattar följande:

- förstärkt hantering av intradagsblankningstjänsten,
- genomförande av ett antal riskworkshops,
- organisatoriska förändringar,
- översyn av verksamheten inom relevanta avdelningar,
- internrevisionsfunktionens granskning av kundsegmenten active trader och private banking, och
- framtagande av en ny teknisk lösning för validering.

Samtliga åtgärds punkter och rekommendationer har, enligt banken, genomförts.

Därutöver uppger Nordnet att banken sedan 2018 har gjort väsentliga förändringar som har lett till att den interna styrningen och kontrollen har förstärkts och förbättrats, varför en motsvarande händelse som den när it-stödet för validering inte infördes, inte ska kunna inträffa igen.

6.3 Överträdelserna kräver ingripande

Finansinspektionens undersökning visar att Nordnet, i egenskap av tredje part, inte har uppfyllt sina skyldigheter i fråga om kravet på att säkerställa att aktier funnits tillgängliga (lokaliseringskravet) och därigenom har överträtt bestämmelser i blankningsregelverket sedan i vart fall 2018. Banken har invänt att det inte finns rättsligt stöd för att ingripa mot den på grund av överträdelser av blankningsregelverket. Som framgår i avsnitt 5.1 anser Finansinspektionen att de aktuella bestämmelserna i blankningsregelverket på ett klart och tydligt sätt ålägger Nordnet skyldigheter. Finansinspektionen konstaterar också att blankningsförordningen och genomförandeförordningen är sådana andra författningar som reglerar företagens verksamhet som avses i 25 kap. 1 § LV. Finansinspektionen ska därför ingripa mot Nordnet för dessa överträdelser av blankningsregelverket.

Undersökningen visar också att Nordnet i vart fall sedan 2018, då banken uppmärksammade att intradagsblankningstjänsten inte levde upp till kraven i blankningsregelverket, inte har haft erforderliga riktlinjer och rutiner på plats för den aktuella verksamheten eller i vart fall inte tillämpat sådana riktlinjer och rutiner. Det har även funnits brister i bankens riskhantering och riskbedömning. Banken har inte heller iakttagit sin omsorgsplikt. Nordnet har därigenom åsidosatt sina skyldigheter enligt LV, den delegerade förordningen och LBF.

Vid en sammantagen bedömning kan överträdelserna inte anses som ringa eller ursäktliga. Det finns alltså inte av dessa skäl anledning till att avstå från att ingripa mot banken.

Nordnet anser att banken har vidtagit och avser att vidta ytterligare åtgärder för att komma till rätta med bristerna och att Finansinspektionen av den anledningen inte bör ingripa. Enligt Finansinspektionen är dock överträdelserna av sådan karaktär att det inte finns utrymme att avstå från ingripande av denna anledning. Ett sådant avstående kan enligt inspektionens mening endast komma i fråga vid överträdelser som till sin art är mindre allvarliga (jfr prop. 2006/07:115 s. 500). Av betydelse i detta sammanhang är även att Nordnet, trots kännedom om bristerna sedan 2018, inte vidtagit nödvändiga åtgärder innan Finansinspektionen startade den undersökning som ligger till grund för detta beslut.

Sammanfattningsvis anser Finansinspektionen alltså att de konstaterade överträdelserna har varit sådana att det finns skäl att ingripa mot Nordnet.

6.4 Val av ingripande

Vid valet av ingripande ska Finansinspektionen bland annat ta hänsyn till hur allvarliga överträdelserna är och hur länge de har pågått. Särskild hänsyn ska tas till överträdelsernas art, deras konkreta och potentiella effekter på det finansiella systemet, skador som uppstått och graden av ansvar.

När det gäller hur länge överträdelserna har pågått konstaterar Finansinspektionen att bristerna har funnits under nästan två och ett halvt år. Detta måste anses vara en i sammanhanget lång tid. Detta gäller särskilt som Nordnet uppmärksammade bristerna i intradagsblankningstjänsten men inte förmådde att åtgärda dem på ett verkningsfullt sätt.

Den bristfälliga lokaliseringsmodellen har haft konkreta effekter på det finansiella systemet, då bristen bidrog till att handeln med Moment-aktien stoppades vid incidenten den 19 februari 2021. Överträdelserna har också haft vissa potentiella effekter, då den har möjliggjort för kunderna att ta positioner utan täckning. Att ta sådana positioner är i strid med blankningsregelverket och kan medföra risker för avvecklingsproblem och volatilitet. Överträdelserna har också kunnat skada förtroendet för det finansiella systemet och marknadens integritet. Även det faktum att Nordnet har åsidosatt sin omsorgsplikt genom att gentemot kund ge sken av att banken kontrollerat att aktier för blankning funnits tillgängliga innan blankning genomförts har kunnat skada förtroendet för värdepappersmarknaden.

Det framgår inte av undersökningen att det har uppstått några skador till följd av överträdelserna.

I fråga om ”graden av ansvar” uttalas i förarbetena att det innebär en möjlighet för Finansinspektionen att i lindrande riktning beakta om en överträdelse beror

på ett beteende som av särskilda omständigheter är att betrakta som mindre klandervärt än annars (prop. 2013/14:228 s. 240). Några sådana omständigheter finns inte i detta fall. Tvärtom finns det omständigheter som talar för att Nordnet har agerat på ett sätt som är mer klandervärt. Banken upptäckte bristerna i lokaliseringsmodellen redan under hösten 2018. Trots vetskap om bristerna beslutade banken att fortsätta att tillhandahålla tjänsten och följde inte upp att de beslutade åtgärderna för att komma till rätta med bristerna faktiskt vidtogs. Detta ledde till att Nordnet fortsatte att tillhandahålla den bristfälliga tjänsten i ungefär två och ett halvt år. Nordnet har därför en hög grad av ansvar.

Finansinspektionen konstaterar vidare att det inte föreligger några sådana särskilda försvärande eller förmildrande omständigheter som avses i 25 kap. 2 a § LV.

Sammanfattningsvis finns det omständigheter som talar för att det finns anledning att se allvarligt på överträdelserna. Detta gäller Nordnets höga grad av ansvar men också den tid under vilken överträdelserna har pågått. Vid valet av ingripande måste dock även hänsyn tas till att överträdelserna har avsett en mindre och tydligt avgränsad del av bankens verksamhet och att det, trots de risker som avsaknaden av kontroll har inneburit, i undersökningen inte har framkommit uppgifter som visar att denna brist har resulterat i andra överträdelser av regelverket än Moment-incidenten. Sammantaget bedömer därför Finansinspektionen att överträdelserna inte kan anses allvarliga i den mening som avses i 25 kap. 1 § andra stycket LV. Det är därför inte aktuellt att överväga att återkalla Nordnets tillstånd eller att meddela banken en varning. Finansinspektionen ger därför Nordnet en anmärkning, som ska förenas med en sanktionsavgift.

6.5 Sanktionsavgiftens storlek

Som framgår i avsnitt 6.4 ovan ska den anmärkning som Finansinspektionen beslutar om förenas med en sanktionsavgift.

Det har inte gått att fastställa i vilken utsträckning Nordnet har gjort någon vinst till följd av överträdelserna. Ett tak för sanktionsavgiften som bestäms utifrån omsättning kommer att överstiga ett belopp motsvarande fem miljoner euro. Taket för sanktionsavgiften ska därmed bestämmas utifrån omsättningen. Eftersom Nordnet ingår i en koncern ska taket för sanktionsavgiften dock inte bestämmas utifrån bankens omsättning, utan utifrån motsvarande omsättning på koncernnivå. Under räkenskapsåret 2021 var denna omsättning för Nordnet-koncernen cirka 4 603 miljoner kronor. Eftersom taket för sanktionsavgiften är tio procent av koncernens omsättning för närmast föregående räkenskapsår är det högsta beloppet som sanktionsavgiften kan fastställas till 460 miljoner kronor. Nordnets egen senaste fastställda årsredovisning avser räkenskapsåret 2020. Av årsredovisningen framgår att banken det året hade en omsättning på cirka 3 099 miljoner kronor. Motsvarande omsättning på koncernnivå var för

samma år 3 465 miljoner kronor. Bankens omsättning motsvarar således en alldeles övervägande del av koncernens.

Sanktionsavgiftens storlek ska ge uttryck för en gradering av överträdelserna. När Finansinspektionen bestämmer storleken på en sanktionsavgift ska myndigheten ta särskild hänsyn till sådana omständigheter som också ska beaktas vid valet av sanktion samt till bankens finansiella ställning och, om det går att fastställa, den vinst som banken har gjort till följd av regelöverträdelserna. Med finansiell ställning avses framför allt företagets årsomsättning (jfr prop. 2013/14:228 s. 319 med vidare hänvisning till s. 314). Genom att företagets finansiella ställning ska beaktas möjliggörs att sanktionsavgiften bestäms till ett belopp som är tillräckligt avskräckande för det enskilda företaget (a. prop. s. 240). Vad som upplevs som en avskräckande avgift för ett mindre företag med måttlig omsättning kan framstå som i det närmaste obetydligt för företag med stora ekonomiska resurser (prop. 2006/07:115 s. 641).

Finansinspektionen har inte kunnat fastställa den vinst som Nordnet har gjort till följd av överträdelserna. I övrigt redogör Finansinspektionen i avsnitt 6.4 för sin bedömning av överträdelsernas allvar. De omständigheter som där anges som grund för valet av sanktion är sådana som även ska beaktas när sanktionsavgiftens storlek ska bestämmas. Med hänvisning till den redogörelsen innebär det att Nordnets höga grad av ansvar verkar i höjande riktning, i synnerhet som banken, med kännedom om bristerna, fortsatt att tillhandahålla tjänsten gentemot kapitalstarka kunder och härigenom tillskansat sig en oacceptabel konkurrensfördel gentemot andra banker. I höjande riktning verkar även att överträdelserna pågått under en i sammanhanget lång tid utan att Nordnet har vidtagit tillräckliga åtgärder.

Som framgår ovan kan sanktionsavgiften som högst uppgå till 460 miljoner kronor. Med hänsyn till Nordnets finansiella ställning och de omständigheter som i övrigt ska beaktas när sanktionsavgiften bestäms fastställer Finansinspektionen sanktionsavgiften till 100 miljoner kronor. Denna sanktionsavgift är proportionerlig och väl avvägd. Den är inte så stor att Nordnets soliditets- och likviditetskrav enligt 6 kap. 1 § LBF äventyras.

Sanktionsavgiften tillfaller staten och faktureras av Finansinspektionen när beslutet har vunnit laga kraft.

FINANSINSPEKTIONEN

Sven-Erik Österberg
Styrelseordförande

Lina Berwick
Jurist

Beslut i detta ärende har fattats av Finansinspektionens styrelse (Sven-Erik Österberg, ordförande, Peter Englund, Astri Muren, Stefan Nyström, Mats Walberg, Charlotte Zackari och Erik Thedéen, generaldirektör) efter föredragning av juristen Lina Berwick. I den slutliga handläggningen av ärendet har även chefsjuristen Eric Leijonram, avdelningschefen Clara Ahlqvist, biträdande avdelningscheferna Susanne Ellegård och Martin Kullendorff samt den seniora finansinspektören Jonas Nyberg deltagit.

Bilagor

Bilaga 1 – Hur man överklagar

Bilaga 2 – Tillämpliga bestämmelser

Kopia: Nordnet Bank AB:s verkställande direktör

Delgivningskvitto



FI dnr 21-8336
Delgivning nr 1

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

Anmärkning och sanktionsavgift

Handling:

Beslut angående anmärkning och sanktionsavgift meddelat den 25 maj 2022 till Nordnet Bank AB

Jag har i dag tagit emot handlingen.

.....
Datum Namnteckning
.....
Namnförtydligande
.....
Eventuellt ny adress
.....
.....
.....
.....

Genom att skriva under delgivningskvittot bekräftar du bara att du har tagit emot handlingen. Det är inte ett bevis på att du godkänner innehållet i den. Det är viktigt att du skickar tillbaka kvittot till Finansinspektionen så fort som möjligt. Om du inte gör det kan vi delge dig på annat sätt, till exempel genom en stämmingsman.

Glöm inte att ange vilket datum du tog emot handlingen.

Bilaga 1 – Hur man överklagar

Om ni anser att beslutet är felaktigt kan ni överklaga det genom att skriva till förvaltningsrätten. Ställ överklagandet till Förvaltningsrätten i Stockholm, men skicka eller lämna det till Finansinspektionen, Box 7821, 103 97 Stockholm.

Ange följande i överklagandet:

- Namn, personnummer eller organisationsnummer, postadress, e-postadress och telefonnummer
- Vilket beslut ni överklagar och ärendets nummer
- Vilken ändring ni vill ha och varför ni anser att beslutet ska ändras.

Om ni anlitar ett ombud, ska ni ange ombudets namn, postadress, e-postadress och telefonnummer.

Överklagandet ska ha kommit in till Finansinspektionen inom tre veckor från den dag ni fått ta del av beslutet.

Om överklagandet har kommit in i rätt tid kommer Finansinspektionen att pröva om beslutet ska ändras och sedan skicka överklagandet, handlingarna i det överklagade ärendet och eventuellt nytt beslut till Förvaltningsrätten i Stockholm.

Bilaga 2 – Tillämpliga bestämmelser

Blankningsförordningen¹⁵

Artikel 12

Restriktioner för blankningar av aktier utan täckning

1. En fysisk eller juridisk person får utföra en blankning av en aktie som är upptagen till handel på en handelsplats endast om ett av följande villkor är uppfyllda:

[...]

- c) den fysiska eller juridiska personen har en överenskommelse med en tredje part enligt vilken den tredje parten har bekräftat att aktien har lokaliserats och har vidtagit nödvändiga åtgärder gentemot tredje parter som krävs för att den fysiska eller juridiska personen ska ha en rimlig anledning att tro att avvecklingen kan ske på rätt dag.

[...]

Genomförandeförordningen¹⁶

Artikel 6

Överenskommelser och åtgärder som ska vidtas vid blankning av en aktie upptagen till handel på en handelsplats

1. I punkterna 2, 3 och 4 föreskrivs de överenskommelser och åtgärder som ska förekomma vid blankning av en aktie som är upptagen till handel på en handelsplats enligt artikel 12.1 c i förordning (EU) nr 236/2012.
2. Med *normala lokaliseringsöverenskommelser och –åtgärder* avses: överenskommelser, bekräftelser och åtgärder som inkluderar alla följande moment:

¹⁵ Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 av den 14 mars 2012 om blankning och vissa aspekter av kreditwappar.

¹⁶ Kommissionens genomförandeförordning (EU) nr 827/2012 av den 29 juni 2012 om tekniska genomförandestandarder för metoderna för att offentliggöra nettopositioner i aktier, för formatet på uppgifter till Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten om korta nettopositioner, för typer av avtal, överenskommelser eller åtgärder för att ge tillräckliga garantier för aktiers eller statspappers tillgänglighet för avveckling samt för datum och period för att bestämma huvudhandelsplatsen för en aktie enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 236/2012 om blankning och vissa aspekter av kreditwappar.

- a) För lokaliseringsbekräftelse: en bekräftelse som tredjeparten tillhandahåller före den fysiska eller juridiska personens blankning om att denna part anser sig kunna göra aktierna tillgängliga för avveckling inom viss tid, med beaktande av beloppet vid en eventuell försäljning och marknadsförhållandena; av denna bekräftelse framgår det också för vilken period som aktien lokaliseras.
 - b) För reservationsbekräftelse: en bekräftelse från tredjeparten som tillhandahålls före blankning om att denna part har reserverat åtminstone det begärda antalet aktier för personen i fråga.
3. Med *normala lokaliseringsöverenskommelser och -åtgärder för samma dag* avses: överenskommelser, bekräftelser och åtgärder som inkluderar alla följande moment:
- a) För begäran om bekräftelse: en begäran om bekräftelse från den fysiska eller juridiska personen till tredjeparten, som anger att blankningen kommer att täckas av köp under den dag då blankningen äger rum. [...]
 - b) För lokaliseringsbekräftelse: en bekräftelse som tredjeparten tillhandahåller före blankning om att denna part anser sig kunna göra aktierna tillgängliga för avveckling inom viss tid, med beaktande av beloppet vid en eventuell försäljning och marknadsförhållandena; av denna bekräftelse framgår det också för vilken period som aktierna lokaliseras.
 - c) För bekräftelse om att det är lätt att låna eller köpa: en bekräftelse från tredjeparten, som tillhandahålls innan blankning inleds, om att aktien är lätt att låna eller köpa i den relevanta kvantiteten, med beaktande av marknadsförhållandena och annan information om tillgången på aktier som tredjeparten har tillgång till eller – om tredjeparten inte lämnar någon sådan bekräftelse – att den åtminstone har reserverat det begärda antalet aktier för den fysiska eller juridiska personen.
 - d) För övervakning: ett åtagande från den fysiska eller juridiska personen om att övervaka det blankningsbelopp som inte täcks genom köp.
 - e) För order vid bristande täckning: ett åtagande från den fysiska eller juridiska personen om att när den genomförda blankningen inte täcks genom köp under samma dag omgående sända en order till tredjeparten om att anskaffa aktier som ska täcka blankningen för att säkerställa avveckling inom viss tid.

[...]

Lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden

8 kap. 9 §

Ett värdepappersinstitut skall upprätta och tillämpa de riktlinjer och rutiner som krävs för att institutets styrelse, de anställda i institutet och institutets anknutna ombud skall följa de regler som gäller för verksamheten. Institutet skall även upprätta och tillämpa regler för dessa personers egna affärer med finansiella instrument.

8 kap. 11 §

Ett värdepappersinstitut skall

1. tillämpa sunda rutiner för
 - a) förvaltning av verksamheten, och
 - b) redovisning,
2. ha rutiner för intern kontroll,
3. ha effektiva metoder för riskbedömning, och
4. ha effektiv drift och förvaltning av sina informationssystem.

9 kap. 1 §

Ett värdepappersinstitut skall tillvarata sina kunders intressen när det tillhandahåller investeringstjänster eller sidotjänster till dessa samt handla hederligt, rättvist och professionellt. Ett värdepappersinstitut skall även i övrigt handla på ett sätt så att allmänhetens förtroende för värdepappersmarknaden upprätthålls.

Lagen (2004:297) om bank- och finansieringsrörelse

6 kap. 2 §¹⁷

Ett kreditinstitut ska identifiera, mäta, styra, internt rapportera och ha kontroll över de risker som dess rörelse är förknippad med. Institutet ska se till att det har en tillfredsställande intern kontroll. Det ska också upprätta en återhämtningsplan eller koncernåterhämtningsplan enligt 6 a kap.

Ett kreditinstitut ska särskilt se till att dess kreditrisker, marknadsrisker, operativa risker och andra risker sammantagna inte medför att institutets förmåga att fullgöra sina förpliktelser äventyras. För att uppfylla detta krav ska det åtminstone ha metoder som gör det möjligt att fortlöpande värdera och upprätthålla ett kapital som till belopp, slag och fördelning är tillräckligt för att

¹⁷ Även i dess lydelse före den 29 december 2020. Förändringen saknar betydelse för detta ärende.

täcka arten och nivån på de risker som det är eller kan komma att bli exponerat för. Kreditinstitutet ska utvärdera dessa metoder för att säkerställa att de är heltäckande.

Delegerade förordningen¹⁸

Artikel 21

Allmänna organisatoriska krav

1. Värdepappersföretag ska uppfylla följande organisatoriska krav:

[...]

- b) Säkerställer att deras relevanta personer är medvetna om de förfaranden som måste följas för att de på ett korrekt sätt ska fullgöra sina skyldigheter.
- c) Införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga interna kontrollmekanismer som är utformade för att säkerställa att beslut och förfaranden efterlevs på alla nivåer inom värdepappersföretaget.

[...]

- e) Införa, tillämpa och upprätthålla effektiv intern rapportering och förmedling av information på alla relevanta nivåer i värdepappersföretaget.

[...]

För att uppfylla kraven i denna punkt ska värdepappersföretagen beakta verksamhetens art, omfattning och komplexitet, samt art och omfattning på de investeringstjänster och den investeringsverksamhet som utförs inom ramen för verksamheten.

[...]

¹⁸ Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet.

Artikel 22

Regelefterlevnad

[...]

2. Värdepappersföretag ska införa och upprätthålla en permanent och effektiv avdelning för regelefterlevnad som fungerar oberoende och som ansvarar för följande:

- a) Regelbundet övervaka och bedöma om de åtgärder, riktlinjer och förfaranden som inrättats i enlighet med punkt 1 första stycket är lämpliga och effektiva, och de åtgärder som vidtagits för att avhjälpa eventuella brister i företagets efterlevnad av sina skyldigheter.

[...]

Artikel 23

Riskhantering

1. Värdepappersföretagen ska vidta följande åtgärder för riskhantering:

- a) Införa, tillämpa och upprätthålla lämpliga riktlinjer och förfaranden för riskhantering som identifierar risker relaterade till företagets verksamhet, förfaranden och system, och, vid behov, fastställa den risknivå som företaget kan acceptera.
- b) Anta effektiva åtgärder, förfaranden och mekanismer för att hantera risker relaterade till företagets verksamhet, förfaranden och system mot bakgrund av den nivån av risktolerans, och

[...]