



# *AKU 2016*

ANNUAL KNOWLEDGE UPDATES  
PROFICIENCY REQUIREMENTS

# Content

The function served by the proficiency requirements .....	2
Target group adaptation.....	2
Cognitive levels.....	3
Subjects, AKU 2016.....	4
Market abuse.....	4
Whistle blowing.....	4
Low interest rate environment.....	5
Current financial instruments .....	5
Security routines, false emails, etc.....	7
Commodities and currency markets .....	7
UCITS V – sanctions against boards and CEO .....	8
Company valuation.....	8
Tax and family law .....	10
Bilagor.....	11
Bilaga 1 – Otillbörlig marknadspåverkan/marknadsmanipulation .....	11
Bilaga 2 - Pensionssparavdrag – 59 kap. inkomstskattelagen (IL).....	14
Bilaga 3 – Nya regler för arv med internationell anknytning .....	16
Bilaga 4 - Kvittningsregler .....	17

# The function served by the proficiency requirements

Since knowledge is perishable, all licence holders must undergo an Annual Knowledge Update (“APU”) in areas that are determined by SwedSec’s review board. Proficiency requirements define the knowledge that is required as a supplement to the licensing exam for SwedSec’s licence holders. They are designed to give an overview of what is expected of licence holders holding different positions. It is the task of each professional training provider to interpret the proficiency requirements and develop a relevant and instructive course based on such interpretation.

## Target group adaptation

SwedSec has a system of profession-adapted licensing examinations. Annual Knowledge Updates must also be adapted to professional roles. APU 2016 covers in total nine subjects. The licence holder must take at least six subjects relevant to his/her profession in order to pass APU 2016. The table below describes which subjects licence holders in respective target groups are recommended to take.

Subject	Management and control functions <sup>A</sup>	Advisers <sup>B</sup>	Specialists <sup>C</sup>
Market abuse	x	x	x
Whistle blowing	x	x	x
Low interest environment	x	x	x
Relevant financial instruments		x	x
Security routines, false emails, etc.	x	x	
Commodities and currency markets	x		x
UCITS V – sanctions against boards and CEOs	x		
Company valuation			x
Tax and family law		x	

<sup>A</sup> Individuals whose work involves various management and control functions on the securities market, e.g. CEOs and other responsible managers, compliance officers, as well as certain positions within risk control and other control functions.

<sup>B</sup> Individuals whose work involves the provision of financial advice to consumers or investment advice to clients and/or individuals whose work involves insurance mediation and the provision of advice regarding life insurance with a savings element, e.g. private advisers, corporate advisers and Private Banking advisors.

<sup>C</sup> Individuals whose work involves various types of specialist functions in the securities area, e.g. fund and portfolio managers, analysts and stockbrokers.

## Cognitive levels

The description of each subject states the cognitive level which the licence holder is expected to have attained after having undergone the knowledge update. The table below describes various cognitive levels.

Level	Explanation
Recall (R)	A candidate is required to recognise and remember concepts, definitions, and facts.
Comprehend (C)	A candidate is required to understand and be able to explain various connections and contexts.
Apply (A)	A candidate is required to be able to apply, for instance, formulae, rules, statutes, and methods

## Subjects, AKU 2016

### Market abuse

A number of changes in the rules governing market abuse will enter into force on [2 July 2016 (uncertain date)]. Substantively, no major changes are involved – a person with access to inside information will still be prohibited from trading in securities or disclosing the information, and improper influence on the market (or ‘market manipulation’ as it is now called) will still be prohibited.

The licence holder must, however, be aware of the fact that administrative sanctions are now imposed with respect to insider trading and market manipulation due to carelessness and that the investigation and instigation of legal proceedings in these cases are handled by the Swedish Financial Supervisory Authority. However, as previously, criminal offences committed with intent will be handled by prosecutors. The licence holder must also know what the administrative sanctions are and how they are decided upon.

In addition, the licence holder must be familiar with the provisions of the Market Abuse Regulation (Regulation (EU) no. 596/2014) on preventive measures and measures to facilitate investigations, namely:

- the obligations of marketplace operators and securities institutions regarding market surveillance;
- the obligation to maintain insider lists;
- the obligation of issuers to publish inside information; and
- the obligation of senior executives to report transactions.

The licence holder must also be familiar with the main features of the rules regarding market manipulation/market abuse in accordance with appendix 1 – Improper influence on the market/market manipulation.

Additional information is available in report SOU 2014:46 [see also the government bill when it is published]

### Whistle blowing

The aim with special reporting systems (“whistleblower systems”) is to enable primarily all personnel to report serious occurrences in the company where they work, e.g. violations of important rules, without fear of reprisals. Such provisions already exist regarding credit institutions (e.g. banks) and securities companies and, since [March 2016 (uncertain date)] also in respect of fund management companies.

The licence holder must be aware that the rules regarding whistleblower systems entail that:

- both banks and fund management companies, as well as the Swedish Financial Supervisory Authority, must have whistleblower systems in place;
- the identity of the reporting party must be protected, and the reporting party must not suffer reprisals from the employer.

Additional information is available in government bill 2013/14:228, p. 243 *et seq.* and report SOU 2015:62.

## Low interest rate environment

For some time, large parts of the world have been experiencing low or even negative interest rates and, furthermore, many forecasts indicate that the low interest rates might continue for an extended period of time. Naturally, for a person intending to invest money this leads to consequences, some of which are quite obvious (e.g. that the interest earned on the account is zero), while others are slightly more difficult to understand, but at least equally important to take into account when providing advice and producing savings products. Short fixed income funds and structured products are a couple of examples of products affected by the prevailing low interest rates.

Funds that primarily invest in fixed income instruments with low risk and a short term to maturity risk generating a low or negative return after fees. Admittedly, possibilities for a higher return are created by changing the way in which the fund manages its assets, for example by investing in bonds with a lower credit rating or instruments with longer terms to maturity, but at the same time the risk normally also increases. The licence holder must understand the way in which the risk level in short duration fixed income funds and similar investments can be affected by these types of changes in the investment strategy.

It may be more difficult to create structured products, primarily with short terms to maturity, full principal-protected variants or in highly volatile markets, without the same time adding other, undesirable characteristics which may limit the possibility for return. Equity baskets with fixed performance on some holdings, or products linked to an index whose return excluding dividends has been historically low, are a couple of examples. The licence holder must be familiar with the fact that, as long as low interest rates prevail, certain structured products that have previously generated high returns may have an anticipated return and/or risk which differs from those achieved in the past.

A further aspect of the prevailing low interest rates is, of course, the effect on the Swedish economy as a whole. Riksbanken is attempting to create higher inflation in Sweden through its historically low rate. The licence holder must be familiar with the main arguments advanced by Riksbanken for its monetary policy, and also the fears that low interest rates might lead to “demand price bubbles” on, primarily, the housing market and the stock market

The licence holder must, therefore, understand how responsibility for financial stability is currently apportioned between Riksbanken and the Swedish Financial Supervisory Authority, and know which types of measures have been proposed in order to counteract undesirable growth in housing prices in Sweden in the long term. In this context, it is particularly important to understand how any requirement to make mortgage repayments and/or any reduced right of deduction for interest payments might affect the financial situation of different types of households.

## Current financial instruments

In recent times it has become increasingly common for companies to attempt to find new sources of financing as an alternative to traditional bank borrowing, new issues of ordinary shares and traditional bonds. At the same time, interest from investors seeking a stable return has increased as interest rates

have declined. The licence holder must be familiar with these new forms and understand and be able to explain their characteristics.

### **Preference shares**

A preference share, like all shares, is essentially a source of financing for a limited company. The feature that above all characterises a preference share is that it carries priority to dividends, a factor which has enticed many to purchase these shares, not least in recent times when the hunt for secure dividend providers has accelerated. Apart from priority to dividends, the ordinary shareholders have the possibility to decide that the company shall redeem the preference shares at a given price. In other words, the company's ordinary shareholders can purchase shares on the market at a discount compared with the price of the ordinary share, assuming that the company has liquid funds and does not wish to pay out any dividend. The company also has the possibility not to issue any dividend at all, and thus return is not guaranteed.

The licence holder must understand and be able to explain the characteristics of a preference share and the possible consequences of purchasing a preference share, not least when the current price of the preference share exceeds the redemption price.

### **Contingent Convertible Bonds (CoCo)**

CoCos are a type of convertible bond which banks in particular have begun to use. In contrast to a traditional convertible bond, which can be converted into shares after a certain period of time, a CoCo is converted upon the occurrence of a specific event, for example when the share price falls below a certain level.

The licence holder must understand the characteristics of a CoCo, both for the company that issued the bond and for the investor in the CoCo, and the effects that a conversion may have for both the investor and the issuer.

### **Index products**

Tracker funds and other market instruments that track a given index have previously been linked to the most common traditional indices that follow most of the exchange's performance. In recent times, however, other variants have emerged in which the investment is linked to parts of the stock market with a particular type of characteristic or risk factor, such as small-cap companies, low beta, momentum, value or quality companies. The umbrella term "smart beta products" is usually used for these newly designed index products.

These products can be a good alternative for an active investor seeking a certain type of allocation in her or his savings portfolio. On the other hand, for the investor who is seeking broad index exposure, the choice of smart beta products means an entirely different exposure than the one desired, with the consequence that the investor loses out on part of the expected growth. It is, therefore, important to understand that an index which is focused on a specific "factor" does not always generate a guaranteed better return over time than a broad market index.

The licence holder must be familiar with the concept of smart beta and what type of investments it normally covers, and understand that, due to the expanded range of index products on the market, it is important to be familiar with the specific characteristics of the individual index product in terms of past and anticipated returns and risk exposures. The licence holder must also understand that it is important to be aware of the costs resulting from an investment in the individual index product.

## Security routines, false emails, etc.

It happens not infrequently that companies/officials and customers are in contact by email. Such communication is often smooth and effective, but in certain situations is also associated with significant risks. One such risk is that unauthorised individuals obtain access to information classified as confidential, for example as a consequence of security shortcomings in an email system's communication protocol. Another risk is that the party sending an email to the company/official is not the sender he or she claims to be. This may, for example, be the case if an email address has been hacked or if someone has created a false email address that is very similar to a customer's address. It cannot, of course, also be ruled out that human error results in an email being sent to the wrong recipient.

If information is sent to an incorrect recipient, this runs the risk of breaching bank confidentiality. If the breach has occurred intentionally, this constitutes a serious criminal offence, but it is obviously serious even if it occurs by mistake. If the company fails to ensure that a customer behind an email is the person he or she claims to be, this may run counter to the company's need<sup>1</sup> to verify the identity of the person placing an order. If, as a consequence, the "real" customer or any third party is detrimentally affected, this might also lead to sanctions being imposed on the company by the Swedish Financial Supervisory Authority. Therefore, in light of the aforesaid, companies generally have internal rules that prohibit or restrict the right of employees to accept orders or send confidential customer information via unprotected email. An employee who breaches such rules runs the risk of being subject to employment law measures and the imposition of sanctions by SwedSec's disciplinary board (which has also addressed such matters on a number of occasions)

The licence holder must be familiar with the basic demands imposed on companies and their employees with respect to the disclosure of information classified as confidential. The licence holder must also be familiar with the need companies have to identify customers in those cases when an order is executed at a distance and when the procedure is not covered by the Money Laundering Act. The licence holder must also be aware of the risks resulting from unprotected email as regards compliance with these requirements.

Recommended reading:

SwedSec's guidance – decisions by SwedSec's disciplinary board: 2013:14, 2014:16, 2014:19 and 2015:06.

## Commodities and currency markets

In proficiency requirements in previous years, the commodities and currency markets were addressed only superficially. In the current proficiency requirements regarding the licensing examination for specialists, greater space has been devoted to the subject. This is natural, not least bearing in mind that both commodities trading and currency trading involve very large amounts on a daily basis. In

---

<sup>1</sup> The identity verification referred to in this section is not aimed at the money laundering rules (although the procedure for verifying identity is probably often very similar). Under the Money Laundering Act, the company has an express obligation, in certain specifically stated cases, to carry out a customer due diligence in order to counteract money laundering.



addition, the trading that takes place in these financial instruments constitutes a prerequisite for smooth physical trading in the underlying assets.

In isolation, the currency market does not create any return; rather, it involves a relative pricing of different currencies and the view taken regarding their relative performance. There are a number of different economic theories (based on macroeconomic factors such as inflation differences, interest rate differences and payment flows) as to what a correct price of a currency should be compared with another currency. For example, currencies with a high interest rate have tended on average to perform more strongly than currencies with low interest rates, but at the same time short term exchange rate fluctuations have often been extremely strong. As a consequence of this volatility, there is often a reason for both companies and investors to hedge their currency exposures, but it also means that the speculative trader has opportunities to achieve an increased return.

The commodities market is essentially ruled by the price of a physical asset which is either grown in the ground (commonly referred to as ‘soft commodities’, such as coffee, wheat, soya beans, etc.) or has been extracted from the ground (oil, gold, copper, etc.). On the other hand, direct trading in actual physical commodities is relatively small and very illiquid compared with trading in different types of financial instruments linked to the prices of the underlying commodities.

The licence holder must be familiar with the most commonly occurring variants on these financial instruments and how they can be used. In addition, the licence holder must be able to explain how a customer can obtain protection against an undesired price trend of a commodity or a currency and how a customer can draw benefit of his or her view of the market without personally owning the underlying asset. The licence holder must understand the risks and other characteristics that an investment in a financial instrument linked to the commodities or currency markets entails for the customer, as regards both standardised instruments and non-standardised instruments with built-in borrowing multipliers (leverage). In addition, the licence holder must understand how changes in the price of the underlying product (the currency or the commodity) and the instrument’s structure affect the ongoing value of the individual instrument.

## UCITS V – sanctions against boards and CEO

Since May 2015, administrative sanctions can be imposed personally on directors and CEOs (and their deputies) of credit institutions (banks). This may occur if the credit institution has committed a serious breach of the rules governing the operations and the violation is due to the gross negligence or intentional actions of a director or CEO. Since [March 2016 (uncertain date)], the foregoing also applies to the directors and CEOs of fund management companies.

The licence holder must be familiar with the conditions for personal liability (serious violation as well as intent or gross negligence), the sanctions that may be relevant, and how the sanctions are decided upon.

Additional information is available in report SOU 2015:62.

## Company valuation

The dividend model – “Dividend Discount Model” (DDM) – whereby a share’s value comprises the discounted present value of all future anticipated dividends, is the simplest share valuation model.

Thus, the dividend model can be regarded as a type of cash flow model, where the cash flow is equated with the dividend. In practice, however, another type of cash flow model – the Discounted Cash Flow Model (DCF) – is mainly used by parties on the market for share and company valuations. In this model, the cash flow in question is a “free cash flow”, which is not the same thing as the dividend. Simply put, it can be said that the dividend model values the company’s equity directly with the return requirement on equity as a capital cost, while DCF values equity indirectly, with a weighted capital cost as return requirement.

The licence holder must understand the main similarities and differences between the dividend model and the DCF model. The licence holder must understand the concepts of free cash flow, enterprise value, net debt and horizon value. The licence holder must also understand the significance of capital cost in a valuation context, understand the concept of weighted capital cost and be familiar with its constituent components. The licence holder must also understand the most important key ratios for financial analysis of companies, such as return on total capital, capital employed and equity, operating margin, equity ratio, debt/equity ratio and interest coverage ratio.

## Tax and family law

### **New tax features**

In 2016, a number of changes within the tax area will enter into force, assuming that the Swedish Parliament decides to adopt the changes. The licence holder must understand these changes.

- The standard taxation on investment savings accounts and endowment policies will be increased as from 1 January 2016. The standard return will be calculated by multiplying the capital base by the government borrowing rate (on 30 November of the year prior to the tax year) increased by 0.75 percentage points, but the standard return will be deemed to be at least 1.25% of the capital base.
- The right of reduction for management fees in the category ‘income from capital’ will be abolished as from 1 January 2016.
- The licence holder must be familiar with the new rules regarding pension savings deductions, the surrender of pension policies and early closure of individual pension savings accounts.

The deduction for private pension policies and individual pension saving (IPS) was reduced from SEK 12,000 to SEK 1800 as 1 January 2015. As from January 2016, the deduction is abolished *except* for employees who entirely lack any pension rights in their employment and taxpayers with income from active business operations, who will continue to be able to make deductions in an amount corresponding to 35% of income, however not exceeding 10 price base amounts.

In addition, the limit for the surrender of pension policies and early closure of pension savings accounts without the consent of the Swedish Tax Agency is increased to 1 price base amount and the time limit for early closure of pension savings accounts has been abolished. All other surrenders and closures without an exemption being granted are abolished. In respect of certain surrenders and early disbursements, an exemption must be obtained from the Swedish Tax Agency irrespective of the size of the amount.

Additional information is provided in appendix 2 - Pension savings deductions – Chapter 59 of the Income Tax Act.

### **New rules regarding inheritance with an international perspective**

The licence holder must be familiar with the fact that, since 17 August 2015, new rules are in force regarding inheritance with an international perspective. Questions regarding inheritance must now usually be determined in the country in which the deceased resided and in accordance with that country’s laws. The Swedish Tax Agency administers applications for what is commonly referred to as a European Certificate of Succession.

Additional information is provided in appendix 3 - New rules regarding inheritance with an international perspective.

### **Rules regarding setoff of capital gains on capital losses**

The licence holder must be able to apply the tax rules applicable in the case of setoff and tax reductions in conjunction with changes in investments in securities and funds. Gains and losses are set off in accordance with special rules, and different rules apply to private individuals and companies.

The licence holder must be able to apply the rules.

Additional information is provided in appendix 4 – Setoff rules.

## Bilagor

### Bilaga 1 – Otillbörlig marknadspåverkan/marknadsmanipulation

I juli 2016 revideras reglerna om otillbörlig marknadspåverkan/marknadsmanipulation, genom marknadsmissbruksförordningen (MAR), som gäller direkt i hela EU, och genom den svenska implementationen av det nya marknadsmissbruksdirektivet (MAD II). Brottet otillbörlig marknadspåverkan byter då även namn till marknadsmanipulation. De nya reglerna motsvarar i sak<sup>2</sup> i stort de nuvarande reglerna om otillbörlig marknadspåverkan. De tolkningar som görs nedan utgår från den vedertagna tolkningen av de nuvarande reglerna, vilken bör vara relevant även för de kommande reglerna.

Med marknadsmanipulation avses transaktioner, handelsorder och andra beteenden som ger eller kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång, efterfrågan och pris på värdepapper<sup>3</sup> eller som låser fast priset på ett eller flera värdepapper på en onormal eller konstlad nivå. Ett sådant agerande utgör dock inte marknadsmanipulation om den som utförde handlingen kan visa såväl att det fanns legitima skäl för agerandet som att agerandet följer godtagen marknadspraxis.

Även spridning av information via massmedia, inbegripet internet, eller på annat sätt, t.ex. genom ryktesspridning, kan utgöra marknadsmanipulation, om spridningen ger sådana signaler eller låser fast priset på nyss beskrivet sätt.

#### *Marknadsmanipulation genom handel*

Reglerna träffar alla transaktioner och order och oavsett om de sker på eller utanför värdepappersmarknaden. De falska eller vilseledande signalerna om tillgång, efterfrågan och pris som avses torde, som tidigare, omfatta senast betalt, köp- och säljkurs samt volym och omsättning i det aktuella värdepapperet. Med att en eller flera personers handel låser fast priset vid en onormal eller konstlad nivå kan exempelvis avse att flera personer i samråd upprepat och systematiskt handlar på en marknadsplats på ett sätt som medför att de gör avslut mot varandra inom ett visst prisintervall och därigenom upprätthåller denna prisnivå (i en aktie som annars skulle röra sig uppåt eller nedåt).

I princip kan varje transaktion eller order på en marknadsplats komma att påverka ett värdepappers pris eller omsättning, åtminstone i någon mån. Påverkan blir dock, som framgår av bestämmelsens lydelse, otillåten först om handeln vilseleder övriga investerare om priset eller omsättningen samt om handeln strider mot godtagen marknadspraxis och saknar ett legitimt syfte.

Handeln kan misstänkas vara vilseledande om pris eller omsättning avviker från vad som hade gällt om en normal marknadsutveckling hade fått råda. Det är inte möjligt att generellt definiera vad som är

---

<sup>2</sup> Genom de nya reglerna införs nytt sanktionssystem, som bland annat innebär att överträdelser som begås av oaktsamhet utreds av Finansinspektionen och beivras med administrativa sanktioner medan överträdelser som begås uppsåtligt handläggs av EBM och beivras med straffrättsrättsliga sanktioner. Detta behandlas inte här.

<sup>3</sup> Reglerna omfattar även spotavtal på råvarumarknaden samt åtgärder som påverkar beräkningen av vissa referensvärden. I denna beskrivning bortses från dessa typer av marknadsmanipulation. Här behandlas heller inte sådan handel som uttryckligen är undantagen från reglerna, dvs. handel i samband med vissa market maker-uppdrag, återköpsprogram och stabiliseringsåtgärder.

en normal marknadsutveckling. Utgångspunkten är dock att handeln måste framstå som motiverad och rimlig utifrån det rådande marknadspriset och tillgänglig information om det aktuella värdepapperet. Om inget väsentligt har inträffat rörande värdepapperet eller marknaden i stort är det, när det gäller att bedöma vad som är det rådande marknadspriset, ofta relevant att beakta kursutvecklingen (t.ex. högst och lägst och volymvägd snittkurs) under den närmaste tiden före den aktuella transaktionen eller orderläggningen. Det krävs inte att handeln faktiskt har vilselett marknaden utan räcker att agerandet typiskt sett medför en risk för att marknaden ska vilseledas om priset eller omsättningen. Den som handlar behöver heller inte haft uppsåt att påverka marknaden utan agerandet är förbjudet redan om denne insett, eller borde ha insett, att handeln medfört en risk för vilseledande.

Den godtagna marknadspraxis som omnämns i reglerna kan bara fastställas av den behöriga myndigheten, vilken i Sverige är Finansinspektionen.

Det nämnda kravet på att all handel (som riskerar att vara vilseledande) måste ha ett legitimt syfte<sup>4</sup> innebär, såsom utgångspunkt, att handeln ska ha ett självständigt affärsmässigt syfte. Syftet med handeln får exempelvis inte endast vara att påverka priset på ett värdepapper. Detta gäller i synnerhet om den eftersträlvade prispåverkan i sin tur syftar till något som inte har med den aktuella transaktionens affärsmässighet att göra och som medför en vinning för den som handlar, t.ex. att öka värdet på ett redan befintligt innehav (varvid det yttersta syftet kanske är att säkerställa att innehavet utgör tillräcklig säkerhet för en skuld).

I vissa situationer finns det särskilt stor anledning att ifrågasätta om handel har ett affärsmässigt, och därmed legitimt, syfte. Ett exempel på en sådan situation är när transaktioner sker mellan två konton som ägs eller kontrolleras av samma person. Detta kan vara fallet även om det är två olika personer på köp- respektive säljsidan men där dessa agerar i samförstånd. Ett annat exempel är att någon driver upp betalkursen i ett värdepapper med transaktioner om små poster, för att kort därefter sälja eller försöka sälja stora poster på den högre kursnivån. (Här kan erinras om att det är möjligt att köpa eller sälja en enda aktie.) Detta förfarande är emellertid främst möjligt i värdepapper med låg likviditet och hög volatilitet. Ett tredje exempel är att någon systematiskt och frekvent säljer aktier för att omedelbart därefter köpa tillbaka aktierna till ett högre pris och genom detta väsentligt ökar omsättningen i aktien. Ett ytterligare exempel är om någon lägger in köp- eller säljorder endast för att ge marknaden intryck av att det finns ett stort köp- eller säljintresse i värdepapperet, i syfte att genomföra handel i motsatt riktning. De falska ordena läggs nära bästa sälj-/köpkurs och när handeln i motsatt riktning väl skett avlägsnas de falska ordena.

Det kan förekomma att handeln har ett legitimt syfte trots att transaktionen eller ordern saknar ett självständigt affärsmässigt syfte. Det kan t.ex. tänkas att någon har fullt legitima skäl att köpa eller sälja en mycket begränsad post aktier. Med hänsyn till kundens courtagekostnader m.m. kan det ofta ifrågasättas om sådan handel är affärsmässig. Trots detta kan syftet vara legitimt, t.ex. om syftet är sälja en småpost för att ”rensa ut” dessa från vp-kontot. Om sådan handel ska genomföras bör man dock – för att undgå misstanke om manipulation – noga se till att handeln inte avviker från rådande marknadspris eller på annat sätt riskerar att vara vilseledande.

---

<sup>4</sup> Ett sådant krav finns även i marknadsplatsernas s.k. handelsregler. Även om en transaktion eller order inte är förbjuden enligt reglerna om marknadsmanipulation, t ex till följd av att marknaden inte har blivit vilseledd, kan agerandet strida mot handelsreglerna.

Det förekommer att personer vill göra transaktioner som ytterst och huvudsakligen syftar till att åstadkomma en s.k. skattevändning, först sälja ett värdepapper med förlust, för att kort därefter köpa tillbaka samma antal värdepapper av samma slag. Syftet är då att åstadkomma en förlust som kan kvittas mot redan uppkomna vinster (även det omvända förfarandet förekommer, dvs. att sälja med vinst för att kunna kvitta denna mot tidigare uppkomna förluster). Det är inte i sig förbjudet att göra transaktioner som medför en skattevändning eller andra skattefördelar. Att det yttersta syftet som sådant är legitimt medför å andra sidan inte att sådan handel automatiskt är undantagen från reglerna om marknadsmanipulation. Handeln måste alltså även i sådana fall framstå som motiverad och rimlig utifrån det rådande marknadspriset och tillgänglig information om det aktuella värdepapperet<sup>5</sup>. Transaktioner som exempelvis avviker tydligt från rådande marknadspris eller som sker med till mycket omfattande och i värdepapperet avvikande volymer riskerar därför att betraktas som vilseledande. Eftersom det då, med hänsyn till prissättningen, saknas ett affärsmässigt syfte kommer transaktionerna att sakna ett legitimt syfte.

#### *Marknadsmanipulation genom informationsspridning*

Marknadsmanipulation kan även ske genom att någon sprider information som kan förväntas ge falska eller vilseledande signaler om tillgång och efterfrågan på ett värdepapper. I första hand avses här spridande genom media eller internet, t ex genom lämnandet av falska och kurspåverkande uppgifter på chatt- och aktiesidor. En nyhet i de kommande reglerna är att det nu uttryckligen klargörs att spridning av felaktiga eller partiska investeringsrekommendationer nu kan utgöra marknadsmanipulation. De som är aktiva på finansmarknaderna har enligt reglerna inte ”rätt att fritt uttrycka information som står i strid mot deras egen uppfattning eller bättre vetande och som de vet eller borde veta är falsk eller vilseledande”.

#### *Rapporteringskyldigheten och meddelandeförbud*

Värdepappersinstitut och börser är skyldiga att omgående rapportera till Finansinspektionen om det kan antas att en transaktion utgör eller har samband med otillbörlig marknadspåverkan. Det räcker med en låg misstankegrad för att rapporteringskyldigheten ska inträda. Ett företag som har rapporterat får inte röja för kunden eller för någon utomstående att rapportering har skett. Den som bryter mot dessa regler kan (fr.o.m. den 1 juli 2016) drabbas av sanktioner från Finansinspektionen.

---

<sup>5</sup> Skattevändningar måste förstås även vara korrekta rent skattemässigt. Detta behandlas inte här.

## Bilaga 2 - Pensionssparavdrag – 59 kap. inkomstskattelagen (IL)

### **För vilka utgifter får pensionssparavdrag göras?**

Pensionssparavdrag får göras för premier för pensionsförsäkring som den skattskyldige äger och inbetalningar på pensionsspararens eget pensionssparkonto. Avdrag får däremot inte göras för försäkring som förvärvats genom bodelning under äktenskapet utan att det pågått något mål om äktenskapskillnad.

*Aktuellt lagrum: 59 kap. 2 § IL*

### **Vilka har rätt att göra pensionssparavdrag?**

När ändringarna av avdragsrätten träder i kraft den 1 januari 2016 (under förutsättning att riksdagen fattar beslut om dessa) ändras reglerna för pensionssparavdrag på så sätt att endast skattskyldiga som helt saknar pensionsrätt i sin anställning samt skattskyldiga som har inkomst av aktiv näringsverksamhet har rätt att göra pensionssparavdrag. Vidare krävs, som även framgår ovan, att den skattskyldige äger en pensionsförsäkring och har betalat premier till denna eller är pensionssparare enligt lagen om individuellt pensionssparande och har gjort inbetalningar på ett eget pensionssparkonto. Slutligen ställs ett krav på att den skattskyldige är obegränsat skattskyldig.

*Aktuellt lagrum: 59 kap. 2, 5 och 16 §§ IL*

### **Vad innebär ”helt saknar pensionsrätt i sin anställning”?**

Bedömningen om en person helt saknar pensionsrätt i sin anställning och därmed är berättigad till pensionssparavdrag är restriktiv. För att en person ska anses helt sakna pensionsrätt i sin anställning krävs att personen under beskattningsåret inte innehaft någon anställning där tjänstepension tjänats in, varken innevarande år eller tidigare i anställningen. Intjänandet av tjänstepension ska vidare beaktas även om anställningen som berättigade till tjänstepension avslutats under året. Däremot hindrar inte att en person under tidigare år haft andra anställningar med pensionsrätt att denne under ett senare beskattningsår kan anses helt sakna pensionsrätt i anställning. Bedömningen tar således endast sikte på den anställning den skattskyldige innehar aktuellt beskattningsår, även om hänsyn då tas till samtliga år som den anställningen varat.

Vägledande rättsfall: RÅ 2005 ref. 15, RÅ 2007 ref. 76, HFD Mål nr 4207-14.

### **Vad innebär aktiv näringsverksamhet?**

För att näringsverksamheten ska bedömas som aktiv krävs att den skattskyldige personen arbetat i verksamheten i inte oväsentlig omfattning. Aktivitetskravet innebär att personen ska ha ägnat minst en tredjedel av vad som är att jämföra med en heltidsanställning åt sin verksamhet. Kravet är emellertid inte absolut utan kan jämkas med hänsyn till omständigheter. En person som innehar en anställning men bedriver verksamhet vid sidan om, som i huvudsak baseras på egen arbetskraft, anses regelmässigt uppfylla aktivitetskravet. Om den skattskyldige istället till största del uppträder som finansiär i en näringsverksamhet anses näringsverksamheten vara passiv och något pensionssparavdrag medges ej. Exempel på sådan verksamhet är förvaltning av hyreshus, arrendeintäkter och intäkter från upplåtelse av avverkningsrätter. Bedrivs näringsverksamheten i flera verksamhetsgrenar så ska bedömningen av om näringsverksamhet är aktiv eller ej göras på den sammantagna verksamheten.

### **Hur stort avdrag får en skattskyldig göra?**

Avdraget får avse 35 procent av inkomsten, dock max 10 prisbasbelopp (2015 utgjorde detta 445 000 kr).

*Aktuellt lagrum: 59 kap. 5 § IL*

### **Vad beräknas pensionssparavdraget på?**

Pensionssparavdraget beräknas på den skattskyldiges avdragsgrundande inkomster för innevarande eller föregående beskattningsår.

*Aktuellt lagrum: 59 kap. 3 § IL*

### **Hur beräknas pensionssparavdraget för aktiv näringsverksamhet?**

Med avdragsgrundande inkomster ska förstås överskottet av aktiv näringsverksamhet beräknad före avdrag för eget pensionssparande, särskild löneskatt på pensionskostnader avseende sådant sparande och före avsättning för egenavgifter. Alla övriga intäkt- och avdragsposter i näringsverksamheten, positiv/negativ räntefördelning, återföring eller avsättning till periodiseringsfond samt ökning eller minskning av expansionsfond ska påverka beräkningen av överskottet i näringsverksamheten och därmed underlaget för beräkning av pensionssparavdrag. Vidare får avdraget fritt fördelas mellan de aktiva näringsverksamheterna, men sammantaget inte överstiga det avdrag som hade kunnat göras om inkomsten avsett en enda näringsverksamhet.

*Aktuella lagrum: 59 kap. 4-6 §§ IL*

### **Näringsverksamhet i utlandet**

Självständig näringsverksamhet som bedrivs utomlands anses alltid som passiv näringsverksamhet. Detta innebär att något pensionssparavdrag inte kan medges eftersom passiv näringsverksamhet inte kan ligga till grund för pensionssparavdrag. Ett undantag från detta föreligger emellertid om det rör sig om en självständig näringsverksamhet i ett EES-land. Om denna skulle ha varit en aktiv näringsverksamhet om den hade bedrivits i Sverige är överskottet av denna verksamhet avdragsgrundande. Om verksamhet bedrivs såväl i Sverige som självständigt i ett annat EES-land görs en gemensam bedömning av hela verksamheten för att bestämma om den är aktiv eller passiv, liksom reglerna när någon bedriver flera näringsverksamheter i Sverige.

*Aktuella lagrum: 2 kap. 23 § IL, 59 kap. 4 § IL*

### **Möjligheter till dispens för pensionssparavdrag**

Skatteverket får meddela dispens om det finns särskilda skäl. Detta kan ske bland annat då den skattskyldiga i huvudsak saknar pensionsrätt i anställning, när näringsverksamheten upphör direkt eller indirekt och den skattskyldiga under verksamhetstiden inte hunnit skaffa sig betryggande pensionskydd, om ett dödsbo av Skatteverket beviljats teckna pensionsförsäkring och i vissa fall för begränsat skattskyldiga.

*Aktuella lagrum: 59 kap. 8-12, 16 §§ IL*



## Bilaga 3 – Nya regler för arv med internationell anknytning

I Sverige gällde före den 17 augusti 2015 att medborgarskapet styrde vilket lands lag som skulle tillämpas vid fördelning av hur arv fördelas. För att underlätta internationella arv och testamenten införde EU och Sverige den 17 augusti 2015 en ny förordning med gemensamma regler. Den tillämpas i alla EU-länder utom Danmark, Storbritannien och Irland.

Den går ut på att lagen i det landet där man bor kommer att styra hur arvet fördelas dvs. om den avlidne hade hemvist i Sverige ska också svensk lag tillämpas. Om det av samtliga omständigheter framgår att den avlidne vid sin död uppenbart hade närmare anknytning till ett annat land, ska dock lagen i det landet tillämpas i stället.

Genom arvsförordningen införs även en möjlighet för en person att välja vilket lands lag som ska tillämpas på arvet efter honom eller henne. En person kan genom ett särskilt lagvalsförordnande i ett testamente ange att lagen i det land där han eller hon är medborgare vid tidpunkten för sitt val eller vid sin död ska tillämpas på arvet. Det är inte möjligt att välja något annat lands lag än medborgarskapslandets.

En annan nyhet är att det kommer att införas ett europeiskt arvsintyg. Det europeiska arvsintyget avser att effektivisera arvsärenden genom att ge berörda personer, såsom arvingar, testamentstagare, testamentsexekutorer och boutredningsmän, ett enkelt sätt att visa sin ställning och befogenheter i en annan stat, där t.ex. kvarlåtenskapen är belägen. Arvsintyget är inte ett obligatoriskt dokument och avser inte heller att ersätta nationella dokument som används för liknande ändamål i medlemsstaterna. Ett arvsintyg ska gälla i anslutna medlemsstater utan att det krävs något särskilt förfarande. Skatteverket utfärdar efter ansökan arvsintyg i Sverige. Ansökan är avgiftsbelagd.

Förordningen gäller inte frågor om arvskatt. De regleras även fortsättningsvis av den nationella lagstiftningen.

## Bilaga 4 - Kvittningsregler

### **Kvittningsregler för fysiska personer**

Vid försäljning av värdepapper tas vanligtvis hela kapitalvinsten upp till beskattning medan en kapitalförlust normalt dras av med 70 procent av förlusten. Från huvudregeln att bara 70 procent av förlusten är avdragsgill finns flera undantag.

Kapitalförlust på marknadsnoterade delägarätter (exempelvis aktier, aktieindexobligationer, aktiefonder och blandfonder men inte andelar i räntefonder, innehållande 100 procent räntebärande papper i SEK) får dras av i sin helhet från kapitalvinster på motsvarande tillgångar. Förluster på *marknadsnoterade räntefonder*, som innehar enbart fordringsrätter utställda i svenska kronor, får alltid dras av till 100 procent mot övriga kapitalvinster. Dock gäller inte tvärtom, dvs. en kapitalförlust på en marknadsnoterad delägar rätt (exempelvis aktier, aktieindexobligationer, aktiefonder, blandfonder) kan bara kvittas till 70 procent mot en kapitalvinst på en marknadsnoterad räntefond.

För fonder som innehåller både fordringsrätter i svenska kronor och i utländsk valuta rapporteras kapitalvinster och förluster på samma sätt som för aktiefonder men mot bakgrund av EU rätten kan man yrka i deklarationen att förlusten ska utgöra en ränteutgift.

Gamla uppskov på aktier exempelvis AstraZeneca kan utnyttjas för kvittning utan att aktien säljs och kvittas mot förluster på exempelvis andra aktier. Eventuellt uppskov finns angivet på bilagan till deklarationen varje år. Kvittningen görs i deklarationen.

För onoterade andelar får i stället 5/6 av vinst och förlust kvittas till 100 procent. På kapitalvinst eller kapitalförlust på onoterade kvalificerade (fåmansbolag) andelar får 2/3 av vinst och förlust kvittas mot marknadsnoterade aktier till 100 procent.

Kan full kvittning inte ske av vinster och förluster, medges avdrag mot andra kapitalinkomster. Finns fortfarande ett underskott efter avdrag, är underskottet underlag för skattereduktion. Skattereduktionen är 30 procent av underskott på högst 100 000 kronor. Om underskottet är större än 100 000 kronor blir reduktionen 30 procent för 100 000 kronor och 21 procent av beloppet över 100 000 kronor. Underskott kan inte sparas till ett senare beskattningsår.

### **Kvittningsregler för juridiska personer**

Aktier och liknande finansiella instrument som ägs av ett företag delas skattemässigt in i kapitaltillgångar och lagertillgångar. Aktier och liknande finansiella instrument är en lagertillgång om det ägande företaget yrkesmässigt bedriver handel med värdepapper. Omsättning av sådana lagertillgångar beskattas enligt de vanliga reglerna för näringsverksamhet. Aktier och liknande finansiella instrument som inte är lagertillgångar är kapitaltillgångar.

För kapitaltillgångar gäller att vinster är skattepliktiga. Förluster som uppkommer får bara dras av mot vinster på andra aktier och liknande finansiella instrument (delägarätter). Till den del förlusterna inte kan nyttjas får de rullas vidare till nästa år och utnyttjas på motsvarande sätt. Detta brukar kallas att de hamnar i aktiefällan (eller som den också kallas kapitalvinstfällan).